

Studi Komparasi *Corporate Governance* Pada Perusahaan Dengan Pemegang Saham Pengendali Perusahaan Multinasional dan Bukan Multinasional

SKRIPSI



ditulis oleh

Nama : Yunita Nugrahenii
Nomor Mahasiswa : 03311423
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS EKONOMI

YOGYAKARTA

2007

Studi Komparasi *Corporate Governance* Pada Perusahaan Dengan Pemegang Saham Pengendali Perusahaan Multinasional dan Bukan Multinasional

SKRIPSI

Ditulis dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna memperoleh gelar Sarjana Strata-1 di Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia



oleh

Nama : Yunita Nugrahenii
Nomor Mahasiswa : 03311423
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS EKONOMI

YOGYAKARTA

2007

Studi Komparasi *Corporate Governance* Pada Perusahaan Dengan Pemegang

Saham Pengendali Perusahaan Multinasional dan Bukan Multinasional

SKRIPSI



ditulis oleh

Nama : Yunita Nugrahenii
Nomor Mahasiswa : 03311423
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS EKONOMI

YOGYAKARTA

2007

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Pe

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan orang lain untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah di tulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam teks ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, Juli 2007

Penulis,

Yunita Nugraheni

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

Studi Komparasi Corporate Governance Pada Perusahaan Dengan Pemegang Saham Pengendali Perusahaan Multinasional dan Bukan Multinasional

Disusun Oleh: YUNITA NUGRAHANI
Nomor mahasiswa: 03311423

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**
Pada tanggal : 18 Juli 2007

Penguji/Pemb. Skripsi : Drs. Abdul Moin, MBA

Penguji : Drs. Ansari Amani, MM



Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia

Drs. Asmai Ishak, M.Bus, Ph.D

Persembahan

Dengan penuh rasa syukur kepada Allah SWT kupersembahkan karya ini kepada:

- § *Bapak & Ibu tercinta* yang telah membesarkanku, mendidikku dan membiayai apa yang menjadi kebutuhanku serta doa yang selalu menyertaiku.
- § Kakak-kakakku, adik-adikku dan saudara-saudaraku yang telah mendukungku.
- § Almamater yang telah menjadikanku lebih berarti ...
- § Seseorang yang kelak menjadi *pendamping hidupku*

Motto

- * Allah tidak membebani seseorang melainkan sesuai dengan kesanggupannya (QS. *Al-Baqoroh*, 2:286)
- ☺ Kepuasan terletak pada usaha, bukan semata pada hasil; usaha dengan keras adalah kemenangan yang hakiki.
- * Kita tidak akan tenggelam hanya karena kita jatuh ke dalam air... Kita tenggelam karena kita memilih untuk bertahan di sana.
- ☺ Jangan sibukkan diri tuk mencoba menjadi lebih baik dari teman sebaya atau pendahulu kita, coba tuk menjadi lebih baik dari diri sendiri...!
- * Kesuksesan didahului dengan perjuangan, tanpa perjuangan tak mungkin ada kesuksesan.

ABSTRAK

Studi Komparasi Penerapan *Corporate Governance* pada Perusahaan Dengan Pemegang Saham Pengendali Perusahaan Multinasional dan Bukan Multinasional

Oleh: Yunita Nugraheni

Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang memenuhi seluruh kualifikasi dan datanya tersedia. Dari seratus lima puluh perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta yang memenuhi kriteria adalah sebanyak 49 perusahaan terdiri dari 11 perusahaan multinasional dan 38 perusahaan bukan multinasional. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana penerapan *Corporate Governance* dan keputusan pendanaan dengan membandingkan kinerja perusahaan dengan pemegang saham pengendali perusahaan multinasional dan bukan multinasional pada Tahun 2004 dan 2005.

Salah satu indikator *Corporate Governance* yang dapat dipergunakan adalah kebijakan yang menyangkut keputusan pendanaan (*financing decision*). Karena sifatnya yang *limited liability*, yaitu tanggung jawab pemilik terbatas pada modal yang disetorkan. Teori keuangan menjelaskan bahwa biaya *debt agency problem* akan mengurangi nilai perusahaan dan biaya ini mungkin akan menjadi lebih besar dari manfaat penggunaan hutang (dalam bentuk penghematan pajak). Level rasio hutang yang lebih konservatif berarti bahwa biaya keagenan penggunaan hutang masih lebih kecil dari pada manfaat penggunaan hutang tersebut.

Hasil penelitian tidak memperlihatkan seluruhnya bahwa perusahaan multinasional lebih baik daripada perusahaan yang bukan multinasional. Hal ini didukung oleh DER tahun 2004, ROE dan *actual return* tidak ada perbedaan yang signifikan antara kelompok perusahaan multinasional dan yang bukan multinasional.

KATA PENGANTAR

Puji syukur kita panjatkan kehadirat Allah SWT, atas segala rahmat dan hidayahnya sehingga penulis dapat menyusun skripsi ini.

Sesuai dengan judul skripsi, **"Studi Komparasi *Corporate Governance* Pada Perusahaan Dengan Pemegang Saham Pengendali Perusahaan Multinasional dan Bukan Multinasional"** diharapkan dapat memenuhi syarat kelulusan jenjang pendidikan S-1 pada Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

Penyusun menyadari bahwa penulisan skripsi tidak akan terwujud tanpa bantuan dari berbagai pihak yang terlibat langsung maupun tidak langsung. Untuk itu, penulis mengucapkan banyak terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Edy Suandi Hamid. Selaku Rektor Universitas Islam Indonesia.
2. Bapak Drs. H. Asma'i Ishak, M.Bus.,Ph.D. Selaku Dekan Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia.
3. Bapak Dr. Zaenal Arifin,M.Si. Selaku Ketua Jurusan Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
4. Bapak Abdul Mo'in, Drs,H,MBA. Selaku dosen pembimbing skripsi.
5. Ibu Drs. Budi astuti selaku dosen pembimbing akademik.

6. Segenap dosen Fakultas Ekonomi yang telah memberikan pengetahuan kepada penulis.
7. Staf dan karyawan Universitas Islam Indonesia.
8. Teman n sobatku di kampus (Ulfa, Lia, Reni, Desi, Lita, dan Dian).
9. Teman KKN yang pernah mendorongku supaya cepet lulus (mbak Ari, Siti, Juju, Dian, Trigan, mas Anggun, mas Lando, Miko, Hendra, Nashir dan Edo).
10. Keluarga besar Jetis yang juga mendoakan cepet lulus.
11. Anak-anak kost 773 yang baik hati & tidak sombong (mbak Tika, m. Wiwit, Kipli, mbah Mudi, Cebol, m. Aan, mbak Ika, Wawan, Anggan Agit).
12. Seseorang yang berusaha mau ngertiin aku dan menyayangi aku serta setia menungguku.
13. Semua pihak yang tidak disebutkan satu-persatu namun tetap memberikan kasih dan sayangnnya yang tulus, bantuan dan memberi informasi yang dibutuhkan kepada penulis.

Semoga keiklasan dan kebaikan dari rekan semuanya mendapat balasan dari Allah SWT dan harapan penulis, skripsi ini dapat bermanfaat bagi penulis ataupun semua pihak yang membutuhkan.

Yogyakarta, Juni 2007

Penyusun

Yunita Nugraheni

DAFTAR ISI

	Halaman
Halaman Judul	i
Halaman Sampul Depan Skripsi	ii
Halaman Judul Skripsi	iii
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme	iv
Halaman Pengesahan Skripsi	v
Halaman Pengesahan ujian skripsi	vi
Halaman Persembahan	vii
Motto	viii
Abstrak	ix
Kata Pengantar	x
Daftar Isi	xii
Daftar Tabel	xvi
Daftar Lampiran	xviii
BAB I PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang Masalah	1
1.2. Rumusan Masalah Penelitian	5
1.3. Batasan Masalah	5
1.4. Tujuan Penelitian	6

1.5. Manfaat Penelitian	6
1.6. Definisi Operasional	7

BAB II KAJIAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori	9
2.1.1. <i>Good Corporate Governance</i>	9
2.1.2. Kinerja Perusahaan	20
2.1.3. Keputusan Pendanaan	21
2.1.4. Perusahaan Multinasional	21
2.1.5. Pengertian Saham	24
2.1.6. Pasar Modal	25
2.2. Hasil Penelitian Terdahulu	26
2.3. Pengembangan Hipotesis Penelitian	27
2.3.1. DER Proksi Dari <i>Corporate Governance</i>	27

BAB III METODE PENELITIAN

3.1. Obyek Penelitian	30
3.2. Populasi Dan Sampel	30
3.3. Variabel Penelitian	31

3.4. Devinisi Variabel Penelitian	31
3.4.1. <i>Good Corporate Governance</i> dan Keputusan Pendanaan	31
3.4.2. Kinerja Keuangan Dengan Rasio Profitabilitas	32
3.4.3. Actual Return	33
3.5. Data dan Teknik Pengumpulan Data	33
3.5.1. Data Yang Diperlukan	33
3.5.2. Cara Pengumpulan Data	33
3.5.3. Teknik dan Analisis Data	33
 BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN	
4.1 Analisis <i>Corporate Governance</i> dan Keputusan Pendanaan	40
4.1.1. <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)	40
4.1.2. <i>Return On Equity</i> (ROE)	43
4.1.3. Actual Return	45
4.2. Uji Hipotesis	47
4.2.1. Pengujian hipotesis 1	47
4.2.2. Pengujian Hipotesis 2	49
4.2.3. Pengujian Hipotesis 3	51

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan 56

5.2. Saran 57

DAFTAR PUSTAKA 58

LAMPIRAN-LAMPIRAN



DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
4.1. <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) kelompok perusahaan multinasional periode tahun 2004 dan 2005	41
4.2. <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) kelompok perusahaan bukan multinasional periode tahun 2004 dan 2005	42
4.3. <i>Return On Equity</i> (ROE) kelompok perusahaan multinasional periode tahun 2004 dan 2005	43
4.4. <i>Return On Equity</i> (ROE) kelompok perusahaan bukan multinasional periode tahun 2004 dan 2005.....	44
4.5. <i>Actual Return</i> kelompok perusahaan multinasional periode tahun 2004 dan 2005	45
4.6. <i>Actual Return</i> kelompok perusahaan bukan multinasional periode tahun 2004 dan 2005	46
4.7. Hasil uji beda mean <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) kelompok perusahaan multinasional dan bukan multinasional periode tahun 2004 dan 2005	48
4.8. Hasil uji beda mean <i>Return On Equity</i> (ROE) kelompok perusahaan multinasional dan bukan multinasional periode tahun 2004 dan 2005.....	50
4.9. Hasil uji beda mean <i>Actual Return</i> kelompok perusahaan multinasional dan bukan multinasional periode tahun 2004 dan 2005	52

4.10. Pengaruh DER terhadap ROE kelompok perusahaan multinasional dan
bukan multinasional periode tahun 2004 dan 2005 53



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
I. Menghitung <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) Perusahaan Multinasional Tahun 2004 dan 2005	61
II. Menghitung <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) Perusahaan Bukan Multinasional Tahun 2004 dan 2005	62
III. Menghitung <i>Return On Equity</i> (ROE) Perusahaan Multinasional Tahun 2004 dan 2005	64
IV. Menghitung <i>Return On Equity</i> (ROE) Perusahaan Bukan Multinasional Tahun 2004 dan 2005	64
V. Menghitung Actual Return Perusahaan Multinasional Tahun 2004 dan 2005 ...	66
VI. Menghitung Actual Return Perusahaan Bukan Multinasional Tahun 2004 dan 2005	67
VII. Output DER Tahun 2004	68
VIII. Output DER tahun 2005	69
IX. Output ROE Tahun 2004	70
X. Output ROE Tahun 2005	71
XI. Output Actual Return Tahun 2004	72
XII. Output Actual Return Tahun 2005	73
XIII. Uji Regresi Perusahaan Multinasional Tahun 2004	74
XIV. Uji Regresi kelompok Perusahaan bukan Multinasional Tahun 2004	80

XV. Uji Regresi Perusahaan Multinasional Tahun 2005	84
XVI. Uji Regresi Perusahaan Bukan Multinasional Tahun 2005	86



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Krisis Ekonomi di Indonesia yang dimulai tahun 1997 masih berkepanjangan dan masih dirasakan pada pertengahan tahun 2007 ini. Salah satu penyebab krisis tersebut adalah masih rendahnya kesadaran dan pemahaman tentang pentingnya penerapan *Good Corporate Governance* pada perusahaan-perusahaan di Indonesia. *Good Corporate Governance* merupakan salah satu kunci sukses perusahaan untuk tumbuh dan menguntungkan dalam jangka panjang, sekaligus memenangkan persaingan bisnis global terutama bagi perusahaan yang telah mampu berkembang menjadi terbuka. Krisis ekonomi di kawasan Asia dan Amerika Latin diyakini muncul karena kegagalan penerapan *Good Corporate Governance*.

Selama dasawarsa 1990-an, tuntutan terhadap penerapan *Good Corporate Governance* secara konsisten dan komprehensif datang secara berurutan. Di Inggris pada akhir dasawarsa 1980an masalah *corporate governance* menjadi perhatian publik. Sebagai akibat publisitas masalah-masalah korporat seperti masalah kebangkrutan perusahaan dalam skala yang sangat besar, penyalahgunaan dana *stakeholders* oleh para manajer, terbatasnya peran auditor, tidak jelasnya kaitan antara kompensasi eksekutif dengan kinerja perusahaan, merger dan akuisisi yang merugikan perekonomian secara keseluruhan (Keasey dan Wright, 1997).

Proporsi kepemilikan pihak publik untuk perusahaan-perusahaan yang *Listed* di Bursa Efek Jakarta (BEJ) masih sangat terbatas. Hal ini berarti bahwa para pendiri perusahaan-perusahaan tersebut masih menjadi pemegang saham pengendali. Secara umum fenomena adanya pemegang saham pengendali dan pemegang saham minoritas di jumpai di sebagian besar perusahaan-perusahaan tersebut.

Good Corporate Governance didefinisikan sebagai suatu pola hubungan, sistem, dan proses yang digunakan oleh organ perusahaan (direksi, dewan komisaris, RUPS) guna memberikan nilai tambah kepada pemegang saham secara berkesinambungan dalam jangka panjang, dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholder* lainnya, berdasarkan peraturan perundang-undangan dan norma yang berlaku.

Good Corporate Governance ternyata tidak memiliki definisi tunggal. Komite Cadbury (1992) mendefinisikan *Good Corporate Governance* sebagai sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan dengan tujuan, agar mencapai keseimbangan antara kekuatan serta kewenangan yang diperlukan oleh perusahaan, untuk menjamin kelangsungan eksistensinya dan pertanggungjawaban kepada *shareholders*. Hal ini berkaitan dengan peraturan kewenangan pemilik, direktur, manajer, pemegang saham, dan sebagainya.

Salah satu proksi indikator *corporate governance* yang dapat dipergunakan adalah kebijakan yang menyangkut keputusan pendanaan (*financing decision*). Karena sifat *limited liability* perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (yaitu

tanggung jawab pemilik terbatas pada modal yang disetorkan) perusahaan mungkin memutuskan rasio hutang yang terlalu tinggi karena ingin menggeser resiko finansial kepada para kreditur. Karakteristik *limited liability* tersebut akan mengakibatkan pemilik menikmati seluruh manfaat (setelah dikurangi bunga pinjaman) apabila investasi berhasil, dan kreditur akan ikut menanggung kerugian pada saat investasi gagal (dan perusahaan bangkrut). Sebaliknya para krediturpun akan menyadari situasi yang mereka hadapi apabila mereka memberikan kredit pada perusahaan yang telah mempunyai rasio hutang terlalu tinggi. Para kreditur akan meminta imbalan (suku bunga) yang makin tinggi dan menyaratkan berbagai *covenant* yang akan mengamankan kredit yang mereka berikan. Masalah tersebut diatas merupakan *agency problems* antara pemilik dan kreditur, yang disebut sebagai *debt agency problem* (Husnan,2001). (dalam skripsi ini tidak ada pembandingan atau tidak mencantumkan antara hutang dengan tingkat suku bunga)

Teori keuangan menjelaskan bahwa biaya *debt agency problem* akan mengurangi nilai perusahaan dan biaya ini mungkin akan menjadi lebih besar dari manfaat penggunaan hutang (dalam bentuk penghematan pajak). Level rasio hutang yang lebih konservatif berarti bahwa biaya keagenan (*agency cost*) karena penggunaan hutang masih lebih kecil daripada manfaat penggunaan hutang tersebut. Perusahaan multinasional diperkirakan dikelola lebih profesional sehingga penggunaan hutang tidak akan merugikan baik pemilik (karena monitoring dan kontrol yang lebih baik) maupun kreditur (karena transparansi yang lebih baik).

Penerapan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* (GCG), yang didukung dengan regulasi yang memadai, akan mencegah berbagai bentuk *overstated*, ketidakjujuran dalam *financial disclosure* yang merugikan para *stakeholders*, misalnya karena ekspektasi yang jauh melampaui kinerja perusahaan yang sesungguhnya. Pemegang saham besar memegang efektif mengurangi masalah agensi namun mekanisme ini juga menimbulkan biaya. Biaya yang jelas muncul adalah karena pemegang saham besar terbatas kesempatannya untuk melakukan divestasi sehingga dia menanggung resiko yang lebih besar. Namun jika melihat banyaknya perusahaan di dunia ini yang dimiliki oleh pemegang saham besar, keterbatasan melakukan diversifikasi nampaknya tidak menjadi penghalang yang berarti untuk memiliki saham perusahaan dalam jumlah besar. Permasalahan yang lebih menonjol justru terletak pada adanya kekuasaan pemegang saham besar yang cukup berpengaruh sehingga sangat mungkin digunakan untuk memutuskan sesuatu yang menguntungkan kepentingan pribadinya dan keputusan tersebut bertentangan dengan kepentingan investor atau *stakeholders* yang lain (Arifin, 2005).

Kinerja keuangan dengan indikator akuntansi menggunakan *Return on Equity* (ROE) dan indikator pasar modal, yaitu *actual return*. *Return on Equity* (ROE) adalah rasio yang menggambarkan besarnya kembalian atas modal, yang ditanamkan atas kemampuan dari modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan (Santoso, 1995). *Return on Equity* (ROE) mengukur seberapa efektif perusahaan memanfaatkan kontribusi pemilik dan atau seberapa efektif perusahaan

menggunakan sumber-sumber lain untuk kepentingan pemilik (Rohmah & Trisnawati, 2003). *Return on Equity* (ROE) merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri yang dimiliki (Sutrisno,2000). *Corporate Governance* yang lebih baik ditunjukkan dari pemilihan struktur pendanaan perusahaan yang lebih konservatif, yang diproksi dengan rasio hutang ekuitas (*Debt to Equity Ratio,DER*).

Berdasarkan uraian di atas, maka penulis mengambil Judul “Studi Komparasi *Corporate Governance* Pada Perusahaan Dengan Pemegang Saham Pengendali Perusahaan Multinasional dan Bukan Multinasional”.

1.2 Rumusan Masalah Penelitian

Sesuai dengan latar belakang masalah yang diterangkan secara umum diatas, maka rumusan masalah yang diangkat yaitu: bagaimana penerapan *Corporate Governance* dengan membandingkan kinerja perusahaan dengan pemegang saham pengendali perusahaan multinasional dan bukan multinasional ?

1.3 Batasan Masalah

Batasan masalah yang digunakan adalah:

1. Tulisan ini membandingkan *Corporate Governance* pada perusahaan yang listed di BEJ dengan satu pemegang saham pengendali $\geq 50\%$ tahun 2004 dan 2005,

antara perusahaan yang pemegang saham pengendalinya adalah perusahaan Indonesia multinasional dan yang bukan multinasional.

2. Pengukuran kinerja keuangan menggunakan rasio keuntungan (*profitability ratio*), yaitu ROE (*Return On Equity*), dan indikator kinerja pasar yaitu *actual return*.

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana penerapan *Corporate Governance* dan keputusan pendanaan dengan membandingkan kinerja perusahaan dengan pemegang saham pengendali perusahaan multinasional dan bukan multinasional pada tahun 2004 dan 2005.

1.5 Manfaat Penelitian

1. Bagi peneliti

Hasil-hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan tentang *Good Corporate Governance* (GCG) dan keputusan pendanaan meliputi perbandingan kinerja perusahaan dengan pemegang saham pengendali perusahaan multinasional dan bukan multinasional.

2. Bagi investor

Membantu memberikan gambaran mengenai kinerja perusahaan dengan melihat penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) sehingga dapat mengambil keputusan investasi dengan tepat.

3. Bagi perusahaan

Membantu memberikan gambaran tentang kinerja perusahaan dalam hal ini penerapan *Good Corporate Governance*, sehingga dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam penentuan keputusan di masa mendatang.

1.6 Definisi Operasional

Forum For Corporate governance in Indonesia (FCGI) mengemukakan *corporate governance* sebagai "...seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan, serta para pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu sistem yang mengendalikan perusahaan. Tujuan *corporate governance* ialah untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (*stakeholders*). "istilah *corporate governance* pertama kali diperkenalkan oleh *Cadbury Committee* tahun 1992 yang menggunakan istilah tersebut dalam laporan mereka.

Organization for Economic and Development (OECD) mendefinisikan *corporate governance* sebagai sekumpulan hubungan antara pihak manajemen perusahaan, board, pemegang saham, dan pihak lain yang mempunyai kepentingan dengan perusahaan. *Corporate governance* juga mensyaratkan adanya struktur perangkat untuk mencapai tujuan dan pengawasan atas kerja. *Corporate governance* yang baik dapat memberikan rangsangan bagi board dan manajemen untuk mencapai tujuan yang merupakan kepentingan perusahaan dan pemegang saham.

Keputusan pendanaan sering disebut sebagai kebijakan struktur modal. Manajer keuangan dituntut untuk mempertimbangkan dan menganalisis kombinasi dari sumber-sumber dana yang ekonomis bagi perusahaan guna membelanjai kebutuhan investasi serta kegiatan usahanya. *Actual return* merupakan metodologi untuk menguji pengaruh kandungan informasi mengenai pasar saham.

Perusahaan multinasional atau *multinational corporation* adalah perusahaan yang memproduksi dan menjual produknya di dua Negara atau lebih, sehingga dalam aktivitas utamanya melibatkan lebih dari mata uang yang berbeda. Pada umumnya perusahaan multinasional memiliki kantor pusat di suatu Negara dan didukung oleh beberapa anak perusahaan di beberapa Negara (Sartono, 2001).

Sedangkan perusahaan bukan multinasional adalah sebaliknya, yaitu perusahaan yang memproduksi dan menjual produknya hanya di satu Negara dan hanya melibatkan satu mata uang saja. Menurut Alan M. Rugman (1981), *Multinational Corporation* merupakan perusahaan yang beroperasi melintasi batas Negara, berproduksi di luar negeri selain di dalam negeri. *Multinational Corporation* ini sedikitnya berproduksi di satu Negara asing.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Good Corporate Governance*

Pemerintah Indonesia berusaha memperbaiki perekonomian dengan menerapkan *Good Corporate Governance* di perusahaan publik, bank maupun BUMN. Penerapan tersebut dimaksudkan untuk mengantisipasi persaingan yang ketat di era pasar bebas.

Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI) mendefinisikan *corporate governance* sebagai "...seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan, serta para pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu sistem yang mengendalikan perusahaan. Tujuan *corporate governance* ialah untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (*stakeholders*). "istilah *corporate governance* pertama kali diperkenalkan oleh *Cadbury Committee* tahun 1992 yang menggunakan istilah tersebut dalam laporan mereka. *Organization for Economic and Development* (OECD) mendefinisikan *corporate governance* sebagai struktur yang olehnya para pemegang saham, komisaris, dan manager

tersebut dan mengawasi kinerja. Dapat disimpulkan bahwa *corporate governance* pada intinya adalah mengenai suatu sistem, proses, dan seperangkat peaturan yang mengatur hubungan antara berbagai pihak yang berkepentingan (*stakeholder*), dalam arti sempit hubungan antara pemegang saham, dewan komisaris, dan dewan direksi demi tercapainya tujuan organisasi. *Corporate governance* dimaksudkan untuk mengatur hubungan-hubungan ini dan memncegah terjadinya kesalahan-kesalahan (*mistakes*) signifikan dalam strategi korporasi dan untuk memastikan bahwa kesalahan yang terjadi dapat diperbaiki dengan segera.

Prinsip-prinsip dasar *Good Corporate Governance* meliputi:

1. *Fairness* (Kewajaran)

Perlakuan yang sama terhadap para pemegang saham, terutama kepada pemegang saham minoritas dan pemegang saham asing, dengan keterbukaan informasi yang penting serta melarang pembagian untuk pihak sendiri dan perdagangan saham oleh orang dalam (*insider trading*).

2. *Disclosure dan Transparency* (Transparansi)

Hak-hak para pemegang saham, yang harus diberi informasi dengan benar dan tepat pada waktunya mengenai perusahaan, dapat ikut berperan serta dalam pengambilan keputusan mengenai perubahan-perubahan yang mendasar atas perusahaan, dan turut memperoleh bagian dari keuntungan perusahaan.

Pengungkapan yang akurat dan tepat pada waktunya serta transparansi mengenai semua hal yang penting bagi kinerja perusahaan, kepemilikan, serta para pemegang kepentingan (stakeholders).

3. *Accountability* (Akuntabilitas)

Tanggungjawab manajemen melalui pengawasan yang efektif (*effective oversight*) berdasarkan *balance of power* antara manajer, pemegang saham, dewan komisaris dan auditor yang merupakan bentuk pertanggungjawaban manajemen kepada perusahaan dan para pemegang saham.

4. *Responsibility* (Responsibilitas)

Peranan pemegang saham harus diakui sebagaimana ditetapkan oleh hukum dan kerja sama yang aktif antara perusahaan serta para pemegang kepentingan dalam menciptakan kekayaan, lapangan kerja dan perusahaan yang sehat dari aspek keuangan.

Ini merupakan tanggungjawab korporasi sebagai anggota masyarakat yang tunduk kepada hukum dan bertindak dengan memperhatikan kebutuhan-kebutuhan masyarakat sekitarnya.

Prinsip ini diwujudkan dengan kesadaran bahwa tanggungjawab merupakan konsekuensi logis dari adanya wewenang; menyadari akan adanya tanggungjawab sosial; menghindari penyalahgunaan kekuasaan; menjadi profesional dan menjunjung etika; memelihara lingkungan bisnis yang sehat.

Tanggungjawab sosial dan etika bisnis merupakan hal penting yang tidak boleh dilupakan. Roda bisnis tidak akan berjalan dengan baik apabila dijalankan dengan kecurangan dan penipuan baik di lingkungan internal maupun eksternal. Dalam lingkungan internal perusahaan perlu diperhatikan hubungan antara berbagai jenjang kedudukan yang ada, kultur perusahaan, peraturan dan sistem perusahaan, serta budaya keterbukaan informasi, sedangkan lingkungan eksternal merupakan hubungan perusahaan dengan *stakeholders* serta masyarakat.

Krisis moneter yang melanda Indonesia berpangkal dari pengelolaan perusahaan yang tidak sehat. Tanggungjawab sosial perusahaan merupakan salah satu topik yang berkaitan erat dengan etika bisnis. Tanggungjawab disini merupakan tanggungjawab moral perusahaan baik terhadap karyawan di perusahaan itu sendiri maupun di luar lingkungan perusahaan.

Hukum sebagai salah satu perangkat yang mengatur norma-norma kehidupan bermasyarakat merupakan salah satu faktor pendukung terciptanya aktivitas bisnis yang sehat. Penerapan nilai etis merupakan suatu kebutuhan yang tidak dapat dihindarkan dalam suatu interaksi bisnis, dimana setiap perilaku dari masing-masing pelaku bisnis harus mencerminkan nilai etis disamping patuh terhadap hukum. Tanggung jawab sosial perusahaan publik yang bertujuan untuk mencari keuntungan bagi para pemiliknya (*profit oriented*) tentu saja berbeda dengan perusahaan yang memang bertujuan

untuk melayani masyarakat (*non-profit oriented*). Pada perusahaan yang bersifat *profit oriented*, pelayanan kepada masyarakat selalu diarahkan untuk mencapai keuntungan bagi pemilik perusahaan.

Menciptakan tanggung jawab sosial perusahaan dapat dimulai dari dalam lingkungan perusahaan dengan membina hubungan kerja yang baik di berbagai tingkatan kedudukan yang ada di perusahaan. Menciptakan budaya keterbukaan (transparansi). Adanya keterbukaan akan memudahkan pengontrolan fungsi manajemen, di mana karyawan dari berbagai jenjang kedudukan dapat ikut serta dalam pengawasan jalannya perusahaan. Keterbukaan juga berkaitan dengan (disclosure) semua kebijakan-kebijakan perusahaan, sehingga karyawan dapat dengan mudah mengakses informasi yang ingin diketahuinya. Penerapan nilai etika dalam hubungan ketenagakerjaan perlu dituangkan dalam suatu pedoman yang jelas sehingga bila terjadi pelanggaran dapat dikenakan sanksi yang tegas.

Bentuk pertanggung jawaban lain adalah dengan pihak luar perusahaan karena juga mempengaruhi aktifitas perusahaan. Beberapa faktor yang harus diperhatikan dalam menjalin hubungan dengan *stakeholders*, pertama, perusahaan harus memberikan informasi yang benar dan jujur kepada para investor, di mana informasi yang tidak benar akan menjerumuskan para investor untuk mengambil keputusan. Kedua, dalam mengadakan kerja sama tersebut dapat berjalan dengan baik dan

kepercayaan, sehingga kerjasama tersebut dapat berjalan dengan baik serta menguntungkan kedua belah pihak.

Implementasi dari tanggung jawab sosial perusahaan tidaklah terlepas dari penerapan *good corporate governance* di dalam perusahaan. Penerapan *good corporate governance* akan mendorong manajemen perusahaan untuk mengelola perusahaan secara benar, termasuk mengimplementasikan tanggung jawab sosialnya. Tanggung jawab sosial hanya bisa diterapkan apabila kondisi internal perusahaan sehat serta memungkinkan terwujudnya tanggung jawab sosial itu sendiri.

Tanggung jawab sosial perusahaan dapat diimplementasikan melalui *Corporate Code of Conduct*. *Corporate Code of Conduct* merupakan pernyataan tertulis mengenai standar perilaku yang dapat diterima baik oleh manajemen maupun karyawan perusahaan. Sehingga *Corporate Code of Conduct* harus dibentuk oleh perusahaan, dimana dalam pelaksanaannya harus disesuaikan dengan *culture* perusahaan.

Bentuk tanggung jawab sosial perusahaan:

1. Tanggung jawab ekonomi

Perusahaan yang sehat harus menghasilkan laba, dimana modal yang ditanamkan dalam perusahaan itu harus dapat diperoleh kembali dalam jangka waktu tertentu merupakan gambaran dari tanggung jawab ekonomi perusahaan. Tanggung jawab ekonomi perusahaan berkaitan erat dengan

aspek sosial perusahaan, di mana aktifitas bisnis perusahaan akan mewarnai aktivitas perekonomian nasional. Kegiatan sosial yang dilakukan perusahaan dilihat dari segi ekonomi tidak menguntungkan karena perubahan harus mengeluarkan dana untuk kegiatan tersebut, namun kegiatan tersebut tidak selamanya merugikan karena kegiatan tersebut dapat meningkatkan citra perusahaan. Menghindari hukuman dari masyarakat merupakan salah satu isu penting yang harus di perhatikan oleh perusahaan dengan tidak merugikan masyarakat.

2. Tanggung jawab hukum

Perusahaan sebagai badan hukum, tentunya dalam menjalankan aktifitasnya harus mematuhi norma yang ada. Mulai dari sistem perekrutan karyawan, kinerja direksi, tanggung jawab komisaris, pencemaran lingkungan semuanya di atur dalam hukum. Kepatuhan perusahaan terhadap peraturan-peraturan hukum tersebut merupakan bentuk tanggung jawab terhadap hukum. Ditaatinya peraturan yang berkaitan dengan pengelolaan manajemen perusahaan akan menciptakan perusahaan yang bersih dan sehat. Kondisi penerapan hukum di Indonesia yang belum stabil dimana penyalahgunaan wewenang, korupsi dan kolusi yang masih mewarnai dan membudaya merupakan hambatan untuk mewujudkan tanggung jawab hukum perusahaan. Gambaran nyata mengenai penyimpangan di antaranya praktik suap seperti budaya memberi tanda terima kasih yang dilakukan pelaku bisnis untuk

melindungi usahanya. Dalam kaitannya dengan tindakan pidana korupsi tersebut, Undang-undang No. 31 Tahun 1999 jo Undang-undang No. 20 Tahun 2001 yang mengatur mengenai tindak pidana korupsi tidak secara jelas mengatur mengenai masalah etika, tetapi hanya tersirat pada ketentuan mengenai sanksi yang diatur dalam pasal 18. Adanya sanksi hukum akan mencegah bahkan dapat meminimalkan terjadinya tindakan yang menyimpang. Perusahaan sebagai bagian dari masyarakat juga mempunyai tanggung jawab untuk mencegah terjadinya tindak pidana korupsi sebagaimana diatur dalam pasal 41 undang-undang tersebut. Oleh karena itulah perlu adanya suatu standar etika untuk menentukan suatu perbuatan itu pantas atau tidak.

Tanggung jawab sosial perusahaan membawa dampak yang berbeda-beda kepada pihak yang menerimanya. Seperti yang telah diuraikan di atas, tanggung jawab sosial meliputi tanggung jawab di bidang hukum (tanggung jawab legal) dan tanggung jawab di bidang ekonomis di mana keduanya dapat saling berbenturan. Apabila dari segi hukum benar, belum tentu dari segi ekonomis akan menguntungkan bagi perusahaan.

Peranan Good Corporate dalam Etika Bisnis Perusahaan

Menjalankan suatu aktifitas bisnis tidak cukup hanya bermodalkan dana, tetapi sebagian fondasi juga diperlukan moralitas dan etika bisnis. Ukuran yang selalu digunakan dalam etika bisnis adalah ukuran moral,

apakah suatu keputusan dan kebijaksanaan yang diterapkan dalam suatu pengelolaan perusahaan telah sesuai dengan nilai dan norma moral yang berlaku dalam masyarakat. Etika bisnis mempelajari aspek-aspek moral dari sistem ekonomi secara keseluruhan. Salah satu diantaranya hubungan antara pengurus perusahaan dari jenjang yang tinggi sampai dengan yang rendah.

Etika bisnis merupakan roh dan jiwa *good corporate governance*. Tanpa didasari oleh moral dan etika yang baik dari para pelaku bisnis maka *good corporate governance* sulit terwujud. Etika bisnis tidak dapat dilepaskan dari hukum dan moral. Prinsip ekonomi yang banyak diterapkan dalam praktik bisnis memaksimalkan keuntungan perusahaan dan meminimalkan biaya. Konsep ekonomi yang sedemikian tidak tepat lagi untuk diterapkan dalam praktis bisnis modern, karena dalam dunia bisnis modern etika dan moral sudah merupakan kebutuhan.

Prinsip etika bisnis sangat berkaitan dengan sistem nilai yang dianut oleh masyarakat. Demikian juga, etika bisnis yang berlaku di Indonesia sangat dipengaruhi oleh sistem nilai masyarakat Indonesia.

Ada 6 (enam) prinsip etika bisnis yang harus diperhatikan oleh pelaku bisnis, yaitu:

1. Prinsip otonomi, yang menekankan pada pemberdayaan pelaku bisnis dan setiap karyawan perusahaan pada segala jenjang jabatan. Karyawan diberikan kebebasan untuk mengambil keputusan dan bertindak atas

kesadarannya sendiri serta bertanggung jawab atas keputusan dan tindakannya itu.

2. Prinsip kejujuran, yang menekankan bahwa bisnis tidak dapat bertahan lama apabila tidak didasari pada prinsip kejujuran.
3. Prinsip keadilan yang menuntut tidak adanya pihak yang dirugikan hak dan kepentingannya baik hubungan internal maupun eksternal.
4. Prinsip saling menguntungkan menuntut agar bisnis dijalankan sedemikian rupa sehingga menguntungkan kedua belah pihak.
5. Prinsip integritas moral yang dihayati sebagai tuntutan internal dalam diri pelaku bisnis atau perusahaan agar menjalankan perusahaan dengan menjaga nama baiknya sebagai pelaku bisnis maupun nama baik perusahaannya.
6. Prinsip no harm, yang harus diterapkan tidak hanya dalam bentuk imbalan melainkan juga dalam bentuk tertulis, agar dapat menjadi pegangan dan penentuan sanksi bagi setiap pelaku ekonomi yang melanggar.

Penerapan Etika Bisnis Perusahaan di Dalam Lingkup Perusahaan

Faktor yang harus diperhatikan dalam hubungan antara manajemen dan karyawan:

1. Para pihak baik pihak manajemen maupun karyawan harus memperhatikan kerja sama team dari pada individu. Tidak boleh

menonjolkan kekuatan individu akan tetapi keterlibatan seluruh karyawan untuk menjadi yang terbaik.

2. Baik manajemen maupun karyawan harus berusaha mencegah terjadinya benturan kepentingan (conflict of interest), di mana para pihak harus menyadari tentang etika dan perilaku mereka dalam melaksanakan pekerjaannya.
3. Kejujuran merupakan hal penting dalam menciptakan suasana kerja yang baik dalam lingkungan perusahaan.
4. Pihak manajemen haruslah memberi teladan yang baik dengan perbuatan nyata dan bukan hanya perintah belaka.
5. Adanya keterbukaan dan kebebasan bagi para pihak untuk mengemukakan pikirannya.

Penerapan Etika Bisnis diluar Lingkungan Perusahaan

1. Terhadap mitra bisnis

Kejujuran dan keterbukaan harus menjadi dasar dari hubungan ini, di mana hal ini akan menumbuhkan kepercayaan perusahaan dari mitra bisnisnya. Dari segi etika bisnis, pengusaha harus memperhatikan kepentingan-kepentingan dari pihak yang terkait dalam kegiatan bisnis dan tidak hanya memperhatikan kepentingan para pemegang saham saja. Perusahaan yang ingin bertahan dalam bisnisnya harus pandai menjalin

hubungan baik dengan mitra bisnisnya, di mana jalinan hubungan tersebut harus dilandasi prinsip etika bisnis, jujur, bertanggung jawab dan adil.

2. Terhadap masyarakat

Penerapan etika bisnis terhadap masyarakat meliputi masyarakat yang berdiam di sekitar perusahaan maupun masyarakat luas. Segala aktifitas ekonomi perusahaan sebagaimana prinsip etika bisnis harus bermanfaat bagi perusahaan dan bagi masyarakat. Salah satu bentuk penerapan etika bisnis perusahaan di lingkungan masyarakat adalah keterlibatan perusahaan dalam kegiatan sosial (Tjager, Alijoyo, Djemat dan Soembodo, 2003).

2.1.2 Kinerja Perusahaan

Laporan keuangan merupakan hasil akhir pencatatan yang mencerminkan dari prestasi manajemen pada suatu periode tertentu, namun belum bisa mencerminkan prestasi yang sebenarnya. Untuk itu perlu dibandingkan dengan ROE. Return on Equity (ROE) juga disebut dengan *rate of return on Net Worth* yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri yang dimiliki, sehingga ROE juga disebut *rentabilitas modal sendiri*. Laba yang diperhitungkan adalah laba bersih setelah dipotong pajak atau EAT.

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Modal Sendiri}}$$

2.1.3 Keputusan Pendanaan

Manajemen keuangan menyangkut kegiatan perencanaan, analisis dan pengendalian kegiatan keuangan. Tiga tugas manajemen keuangan adalah:

1. Keputusan Investasi (penggunaan dana), yaitu berapa banyak dan pada aktiva apa saja investasinya.
2. Keputusan pembelanjaan (mendapatkan dana), yaitu bagaimana cara memperoleh kas untuk investasi dari dalam perusahaan (laba ditahan) dan dari luar perusahaan (saham dan bank). Keputusan pendanaan sering disebut sebagai kebijakan struktur modal. Manajer keuangan dituntut untuk mempertimbangkan dan menganalisis kombinasi dari sumber-sumber dana yang ekonomis bagi perusahaan guna membelanjai kebutuhan investasi serta kegiatan usahanya, dan
3. Kebijakan deviden, bagaimana kebijakan deviden yang optimal dan apa implikasinya terhadap perusahaan.

2.1.4 Perusahaan multinasional

Menurut Kamus Ekonomi, *Multinasional Corporation* (MNC) adalah sebuah perusahaan yang wilayah operasionalnya meliputi sejumlah Negara dan memiliki fasilitas produksi dan servis di luar negaranya sendiri. Perusahaan multinasional tersebut mengambil keputusan pokoknya dalam

suatu konteks global tadi dengan negara-negara dimana perusahaan tersebut bekerja (Winardi,1982).

Menurut Prof. Perlmutter *Multinational Corporation* (MNC) adalah sekelompok perusahaan yang mempunyai kendali operasi langsung di berbagai negara yang berbeda yang mempunyai kecenderungan dan mengarah kepada pandangan global akan penguasaan perusahaan secara geosentris (Anorangga,1995).

Dalam literature lain mengenai ekonomi internasional mendefinisikan perusahaan multinasional sebagai perusahaan yang kegiatan bisnisnya bersifat internasional dan lokasi produksinya terletak di beberapa negara. Dalam hal ini cabang di luar negeri tidak hanya dimiliki oleh perusahaan induk tetapi juga operasi atau kegiatan cabang tersebut dikontrol dan diawasi perusahaan induk (Nopirin,1990).

Perusahaan multinasional atau *multinational corporation* adalah perusahaan yang memproduksi dan menjual produknya di dua negara atau lebih, sehingga dalam aktivitas utamanya melibatkan lebih dari mata uang yang berbeda. Pada umumnya perusahaan multinasional memiliki kantor pusat di suatu negara dan di dukung oleh beberapa anak perusahaan di beberapa negara (Sartono, 2001).

Tujuan sebuah *multinational corporation* secara umum adalah memaksimumkan kekayaan pemegang saham. Penentuan tujuannya adalah

penting karena semua keputusan harus memberikan kontribusi bagi pencapaian tujuan tersebut. Apabila tujuannya adalah untuk memaksimalkan laba di masa depan, kebijakan-kebijakan perusahaan mesti berbeda dengan kebijakan yang mungkin dikeluarkan seandainya tujuannya adalah untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham (Madura,1997).

Bentuk badan hukum *Multinasional Corporation (MNC)* menurut Sumantoro (1987) dapat dibedakan menjadi 5, yaitu:

1. Perusahaan Cabang, merupakan bagian yang tidak terpisahkan dengan perusahaan Multinasional induknya.
2. Perusahaan Subsidiary (Wholly Owned Subsidiary), merupakan anak perusahaan yang berbadan hukum sendiri. Saham perusahaan ini sepenuhnya dimiliki oleh perusahaan induknya.
3. Perusahaan Patungan (Joint-Venture), merupakan perusahaan yang sahamnya dimiliki oleh dua atau lebih perusahaan sebagai *partner*.
4. Perusahaan *Go Public* atau *Public Company*, merupakan perusahaan yang berkedudukan di lokal dan sebagian sahamnya dipegang oleh masyarakat.
5. Perusahaan dengan bentuk lain, pembentuknya dapat didasarkan pada ketentuan perundangan yang ada, seperti di bidang perbankan, pertambangan minyak dan gas bumi, perdagangan ataupun jasa lainnya.

Dengan adanya Undang-undang Penanaman Modal Asing/PMA 1967 yang dilengkapi dengan UU Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) tahun

1968 banyak MNC yang mengajukan aplikasi penanaman modal di Indonesia. Perkembangan MNC di Indonesia semakin tampak dengan semakin besarnya arus penanaman modal terutama di bidang industri, pertambangan dan kehutanan. Proses internalisasi oleh MNC telah mempengaruhi struktur industri nasional yakni membawa modernisasi secara lebih efektif.

Keuntungan yang diperoleh adanya MNC adalah menjadi penghubung dengan ekonomi dunia dan perkembangan ekonomi industri dan perdagangan di Negara asalnya kepada penerima modal. Salah satu peran yang diharapkan mampu dimainkan oleh MNC ditinjau dari keberadaannya di Indonesia adalah menempatkan dirinya sebagai mitra bagi industri-industri nasional muda dengan membawa akses pasar ekspor yang luas.

2.1.5. Pengertian Saham

Suatu perusahaan dapat menjual hak kepemilikannya dalam bentuk saham (stock). Pemegang saham adalah orang atau badan hukum atau organisasi yang berhak atas keuntungan suatu perusahaan yang menerbitkannya dan bertanggungjawab atas kerugian.

Tujuan utama dari pengelolaan perusahaan yang baik adalah memberikan perlindungan yang memadai dan perlakuan yang adil kepada

para pemegang saham dan pihak yang bekepentingan lainnya, melalui peningkatan nilai pemilik saham secara maksimal (Daniri,2004).

2.1.6 Pasar Modal

Pasar modal merupakan sarana pembentuk modal dan akumulasi dana yang diharapkan, untuk meningkatkan partisipasi masyarakat dalam pengerahan dana guna menunjang pembiayaan pembangunan nasional. Pasar modal di Indonesia sudah dimulai sejak zaman pemerintahan kolonial Belanda. Perkembangan selanjutnya adalah dibukanya Bursa Efek Surabaya dan Semarang tahun 1925.

Manfaat pasar modal bagi dunia usaha dapat memperoleh dana pinjaman maupun dana *equity*. Melalui pasar modal perusahaan dapat meningkatkan dana pinjaman dengan menjual obligasi atau sekuritas kredit. Sedangkan peningkatan dana *equity* dapat ditempuh dengan menjual saham. Bagi lembaga penunjang pasar modal (penjamin emisi akuntan publik, konsultan hukum, notaris, perusahaan penilai, biro administrasi efek, guarantor, wali Amanat, perantara perdagangan efek dan pedagang efek) memberikan manfaat menuju ke arah profesionalisme dalam memberikan pelayanannya, sesuai dengan bidang dan tugasnya. Bagi pemerintah pasar modal merupakan sarana yang paling tepat di dalam memobilisasi dana

masyarakat yang handal guna membiayai dana pembangunan melalui paket deregulasi dan debirokrasi peranan pasar modal.

2.2. Hasil Penelitian Terdahulu

Arifin (2003). Hasil studi menunjukkan bahwa pengumuman *earnings* yang dilakukan oleh perusahaan yang bagus *Corporate Governance*-nya tidak secara signifikan meningkatkan *value relevance* dari pengumuman *earnings* namun secara signifikan menurunkan divergensi ekspektasi investor, terbukti dengan volume perdagangan yang signifikan lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang kurang bagus *Corporate Governance*-nya. Sample penelitiannya adalah perusahaan-perusahaan yang dinilai indeks *corporate governance*-nya oleh majalah SWA dan IICG yaitu perusahaan yang masuk dalam indeks LQ 45. Penelitiannya merupakan event study yang mengambil event pengumuman *earnings* tahun 2000 sebagai obyek analisis. Media pengacunya adalah harian bisnis utama Indonesia. Rentang waktu pengumuman yang diamati adalah mulai 1 Pebruari 2001 sampai dengan 30 Juni 2001. Dari 52 perusahaan yang dinilai indeksnya oleh SWA dan IICG ada 14 perusahaan yang tidak mengumumkan laporan keuangan di Harian Bisnis Indonesia pada kurun waktu tersebut sehingga sampelnya berjumlah 38 perusahaan.

Eminentia (2005) hasil penelitian tersebut menunjukkan tidak terdapat pelanggaran asumsi klasik sehingga hasil penelitian tidak menjadi bias; terdapat hubungan regresi antara deviden payout dengan seperangkat variabel biaya keagenan, resiko pasar dan kesempatan investasi ; terdapat hubungan yang signifikan antara kesempatan investasi dengan kebijakan deviden; variabel *agency cost* sebagai proksi dari biaya keagenan tidak mempunyai hubungan yang signifikan dengan kebijakan deviden yang dibuat oleh perusahaan.

Nisa (2005), hasil penelitian tersebut ada hubungan antara implementasi *Corporate Governance* dengan pengungkapan informasi baik wajib maupun sukarela, semakin baik pelaksanaan *Corporate Governance* oleh perusahaan, maka akan semakin banyak informasi yang diungkap. Perusahaan yang mempunyai tingkat regulasi yang sangat tinggi (perbankan) akan cenderung untuk menerapkan *Corporate Governance* dengan lebih baik.

2.3. Hipotesis Penelitian

2.3.1. DER proksi dari *Corporate Governance*

Masalah *Corporate Governance* dapat dielusuri dari pengembangan *agency theory* yang menjelaskan bagaimana pihak-pihak yang terlibat dalam perusahaan (manajer, pemilik perusahaan dan kreditor) akan berperilaku, karena pada dasarnya mempunyai kepentingan yang berbeda. Masalah

Corporate Governance timbul karena terjadi pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan. Salah satu proksi indikator *Corporate Governance* yang dapat dipergunakan adalah kebijakan yang menyangkut keputusan pendanaan (*financing decision*). Karena sifat *limited liability* perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas (tanggungjawab pemilik terbatas pada modal yang disetorkan) perusahaan mungkin memutuskan untuk menggunakan rasio hutang yang terlalu tinggi karena ingin menggeser resiko financial kepada para kreditur.

Teori keuangan menjelaskan bahwa biaya *debt agency problem* akan mengurangi nilai perusahaan dan biaya ini mungkin akan menjadi lebih besar dari manfaat penggunaan hutang (dalam bentuk penghematan pajak). hipotesis:

perusahaan-perusahaan yang pemegang saham pengendalinya adalah perusahaan multinasional akan lebih konservatif dalam penggunaan hutang dibandingkan dengan perusahaan yang pemegang saham pengendalinya bukan perusahaan multinasional.

$H_{a1} : \mu \text{ DER perusahaan multinasional} \neq \mu \text{ DER perusahaan bukan multinasional.}$

Level rasio hutang yang lebih konservatif berarti bahwa biaya keagenan (*agency cost*) karena penggunaan hutang masih lebih kecil daripada manfaat penggunaan hutang tersebut. Perusahaan multinasional diperkirakan

dikelola lebih profesional sehingga penggunaan hutang tidak akan merugikan baik pemilik (karena monitoring dan kontrol yang lebih baik) maupun kreditor (karena transparansi yang lebih baik).

Akibat dari *governance* yang baik kinerja perusahaan dengan pemegang saham pengandali perusahaan multinasional akan lebih baik daripada yang bukan multinasional.

$H_{a2} : \mu$ ROE Perusahaan multinasional $\neq \mu$ ROE perusahaan bukan multinasional.

Kinerja perusahaan yang baik akan mempengaruhi harga saham dipasaran sehingga rata-rata *actual return* perusahaan multinasional akan lebih baik apabila dibandingkan dengan perusahaan yang bukan multinasional.

$H_{a3} : \mu$ *actual return* Perusahaan multinasional $\neq \mu$ *actual return* perusahaan bukan multinasional

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Obyek Penelitian

Obyek pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang *Listed* di Bursa Efek Jakarta dengan periode tahun 2004 dan 2005 yang sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan.

Alasan penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan-perusahaan yang tergolong bidang manufaktur dikarenakan kelompok bidang ini merupakan kelompok perusahaan yang terbesar sehingga akan memberikan kontribusi yang cukup signifikan terhadap perkembangan *Good Corporate Governance* di Indonesia.

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Pemilihan sampel dilakukan dengan berdasarkan metode *purpose sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang *representative* sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan yaitu sebagai berikut:

- a. Perusahaan manufaktur yang *listing* di BEJ dengan satu pemegang saham pengendali $\geq 50\%$ sejak tahun 2003-2005.

- b. Perusahaan menerbitkan laporan keuangan tahun 2004 dan 2005.
- c. Perusahaan mempunyai laporan tahunan yang berakhir pada tanggal 31 Desember. Hal ini dilakukan untuk menghindari adanya pengaruh waktu parsial dalam pengukuran variabel.
- d. Sampel mencantumkan data-data yang diperlukan.
- e. Sampel adalah perusahaan manufaktur yang memenuhi seluruh kualifikasi diatas dan datanya tersedia atau dapat diperoleh dari data yang telah ditentukan.

Pertama akan ditentukan jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta tahun 2003-2006, kemudian akan ditentukan jumlah perusahaan yang memenuhi seluruh kriteria yang telah ditetapkan. Dari seratus lima puluh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta yang memenuhi kriteria di atas adalah 49 perusahaan.

3.3 Variabel Penelitian

Variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- *Good corporate governance* dan keputusan pendanaan
- Kinerja keuangan dengan rasio profitabilitas
- Actual return

3.4 Definisi Variabel Penelitian

3.4.1 *Good corporate governance* dan keputusan pendanaan

Good Corporate Governance didefinisikan sebagai suatu pola hubungan, sistem, dan proses yang digunakan oleh organ perusahaan (direksi, Dewan komisaris, RUPS) guna memberikan nilai tambah kepada pemegang saham secara berkesinambungan dalam jangka panjang, dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholder* lainnya, berdasarkan peraturan perundang-undangan dan norma yang berlaku.

Good Corporate Governance ternyata tidak memiliki definisi tunggal. Cadbury Comitee (1992) mendefinisikan GCG adalah prinsip yang mengerahkan dan mengendalikan perusahaan agar mencapai keseimbangan antara kekuatan serta kewenangan perusahaan dalam memberikan pertanggungjawabnya kepada para *shareholders khususnya dan stakeholders* pada umumnya.

Keputusan pendanaan sering disebut sebagai kebijakan struktur modal. Manajer keuangan dituntut untuk mempertimbangkan dan menganalisis kombinasi dari sumber-sumber dana yang ekonomis bagi perusahaan guna membelanjai kebutuhan investasi serta kegiatan usahanya.

3.4.2 Kinerja keuangan dengan rasio profitabilitas

Untuk mengetahui perusahaan mempunyai kinerja baik tidak cukup hanya melihat pada laporan keuangan karena belum bisa mencerminkan prestasi sebenarnya. Dalam hal ini dihubungkan dengan elemen laporan keuangan berupa rasio keuntungan atau *profitability ratios* sebagai ukuran efektivitas perusahaan dalam mendapatkan keuntungan. Semakin besar tingkat keuntungan menunjukkan semakin baik manajemen dalam mengelola perusahaan. Alat ukur yang digunakan dalam penelitian ini adalah: *Return on Equity*, mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri yang dimiliki.

3.4.3 Actual return

Actual return merupakan metodologi untuk menguji pengaruh kandungan informasi mengenai pasar saham. *Actual return* diperoleh dari harga saham tahun t dikurangi harga saham tahun $t-1$ dibagi dengan harga saham $t-1$.

3.5 Data dan Teknik Pengumpulan Data

3.5.1. Data yang diperlukan

Data sekunder yaitu berupa laporan keuangan tahunan dari perusahaan manufaktur yang telah go publik yang memenuhi kualifikasi sampel.

3.5.2 Cara pengumpulan data

Digunakan dokumentasi yaitu metode pengumpulan data yang dilakukan dengan membuat salinan dengan cara menggandakan arsip perusahaan yang ada, dalam hal ini ROE dan DER biaya keagenan, diperoleh dari laporan keuangan perusahaan di ICMD dan actual return diperoleh dari BEJ Yogyakarta yang berada di Fakultas Ekonomi UII.

3.5.3. Teknik dan Analisis Data:

Uji beda rata-rata dilakukan untuk membandingkan antara kelompok perusahaan dengan pemegang saham mayoritas *multinasional corporations* dan yang bukan. Perbandingan dilakukan untuk indikator keputusan pendanaan (proksinya adalah DER, dengan hipotesa perusahaan multinasional mempunyai rata-rata DER yang lebih rendah), dan indikator kinerja perusahaan. Proksi kinerja perusahaan adalah ROE dan *actual return* perusahaan multinasional lebih baik dari pada bukan multinasional.

Metode analisa data yang digunakan dalam menganalisis data yang tersedia adalah sebagai berikut :

- a. Kinerja perusahaan diukur dengan indikator, yaitu indikator akuntansi yang dinyatakan dalam bentuk *Return on Equity* (ROE) dan kinerja pasar yang ditunjukkan oleh *actual return*.

Return on Equity (ROE) adalah rasio yang menggambarkan besarnya pengembalian atas modal, yang ditanamkan atau kemampuan dari modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan. (Ruddy Tri Santoso, 1995). *Return on Equity* (ROE) yang mengukur seberapa efektif perusahaan memanfaatkan kontribusi pemilik dan atau seberapa efektif perusahaan menggunakan sumber-sumber lain untuk kepentingan pemilik. (Sholikhah Nur Rohmah & Rina Trisnawati, 2003). *Return on Equity* (ROE) yang merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri yang dimiliki. (Sutrisno,2000)

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Sendiri}}$$

Actual return sebenarnya adalah sebuah metodologi untuk meneliti atau menguji pengaruh kandungan informasi terhadap reaksi pasar saham. Metodologi ini menggunakan “event study” yaitu menguji apakah suatu peristiwa atau suatu pengumuman tertentu berpengaruh terhadap pergerakan harga saham dengan mengambil waktu yang spesifik.

Perubahan kemakmuran pemegang saham inilah yang ingin diukur dengan menggunakan *actual return*.

$$\text{Actual Return} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

- b. *Corporate Governance* yang lebih baik ditunjukkan dari pemilihan struktur pendanaan perusahaan yang lebih konservatif, yang diproksi dengan rasio hutang ekuitas (*Debt to Equity Ratio*, DER). Dilakukan perbandingan dengan perusahaan-perusahaan yang pemegang saham mayoritasnya bukanlah perusahaan multinasional dalam sektor industri yang sama.

Rasio hutang dengan modal sendiri (*Debt to Equity Ratio*) merupakan imbalan antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini berarti modal sendiri semakin sedikit dibanding dengan hutangnya. Bagi perusahaan, sebaiknya besarnya hutang tidak boleh melebihi modal sendiri agar beban tetapnya tidak terlalu tinggi. Untuk pendekatan konservatif besarnya hutang maksimal sama dengan modal sendiri, artinya *debt to equity*nya maksimal 100%. DER yang melebihi 100% sudah dilanggar sehingga tingkat resikonya tinggi dan suku bunga juga tinggi. Untuk menghitung *debt to equity ratio* bisa menggunakan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

c. Pengujian Hipotesis :

Langkah-langkah dalam pengujian hipotesis :

1. H_{o1} : μ DER perusahaan multinasional = μ DER perusahaan bukan multinasional.

H_{o2} : μ ROE Perusahaan multinasional = μ ROE perusahaan bukan multinasional.

H_{o3} : μ *actual return* Perusahaan multinasional = μ *actual return* perusahaan bukan multinasional

2. Menentukan kinerja perusahaan dengan rasio keuntungan yaitu:

Return on Equity (ROE) yang merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri yang dimiliki.

(Sutrisno,2000)

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Modal Sendiri}}$$

3. Menentukan *Actual return*, yang merupakan proksi kinerja perusahaan (untuk kinerja pasar).

$$\text{Actual Return} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

4. Menentukan rasio hutang ekuitas (*Debt to Equity Ratio*, DER) yang merupakan proksi *corporate governance* yang lebih baik ditunjukkan dari pemilihan struktur pendanaan perusahaan yang lebih konservatif.

Untuk menghitung *debt to equity ratio* bisa menggunakan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

5. Uji beda rata-rata untuk membandingkan antara kelompok perusahaan dengan pemegang saham mayoritas *multinasional corporations* dan yang bukan.

H_{a1} : μ DER perusahaan multinasional \neq μ DER perusahaan bukan multinasional.

H_{a2} : μ ROE Perusahaan multinasional \neq μ ROE perusahaan bukan multinasional.

H_{a3} : μ *actual return* Perusahaan multinasional \neq μ *actual return* perusahaan bukan multinasional

6. Analisis regresi terhadap ROE (proksi kinerja keuangan) sebagai fungsi dari DER (proksi *corporate governance*). Teori keuangan menjelaskan bahwa penggunaan DER dapat meningkatkan keuntungan yang lebih besar (kecil) dari bunga pinjaman. Apabila hal tersebut terjadi maka DER akan mempunyai pengaruh yang positif (negatif) terhadap ROE sebagai mana dalam persamaan sebagai berikut:

$$ROE = a + b_1(DER) + \mu$$

7. Menentukan level signifikan (α) = 0,05

8. Kriteria penerimaan atau penolakan H_0

$P \text{ value} \leq \alpha$, maka H_0 ditolak

$P \text{ value} > \alpha$, maka H_0 diterima



BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana komparasi *Corporate Governance* pada perusahaan dengan pemegang saham pengendali perusahaan multinasional dan bukan multinasional pada tahun 2004 dan 2005.

Penelitian ini menggunakan jenis data sekunder, yang berupa harga saham penutupan (*closing price*), laporan keuangan perusahaan tahunan (*Annually Report*) yang tersedia dalam *Indonesian Capital Market Directory* yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Jakarta dari tahun 2003-2005, jurnal, hasil penelitian terdahulu dan berbagai data yang mendukung penelitian ini. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang *go public* dan terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama periode 2004-2005 dan menerbitkan laporan keuangannya. Sampel penelitian ini ditentukan dengan menggunakan metode *purpose sampling* dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan dalam metode penelitian. Setelah diseleksi dengan kriteria yang telah ditentukan maka diperoleh sampel sebanyak 49 perusahaan yang dikelompokkan menjadi dua. Kelompok pertama perusahaan Multinasional dengan jumlah sebelas perusahaan dan kelompok kedua yaitu perusahaan bukan multinasional sebanyak tiga puluh delapan perusahaan.

4.1. Analisis *Corporate Governance* dan Keputusan Pendanaan

4.1.1. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Corporate Governance yang lebih baik ditunjukkan dari pemilihan struktur pendanaan perusahaan yang lebih konservatif, yang diproksi dengan rasio hutang ekuitas (*Debt to Equity Ratio*, DER). Dilakukan perbandingan dengan perusahaan-perusahaan yang pemegang saham mayoritasnya bukanlah perusahaan multinasional dalam sektor industri yang sama.

Rasio hutang dengan modal sendiri (*Debt to Equity Ratio*) merupakanimbangan antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini berarti modal sendiri semakin sedikit dibanding dengan hutangnya. Bagi perusahaan, sebaiknya besarnya hutang tidak boleh melebihi modal sendiri agar beban tetapnya tidak terlalu tinggi. Untuk pendekatan konservatif besarnya hutang maksimal sama dengan modal sendiri, artinya *debt to equity*nya maksimal 100%. DER yang melebihi 100% sudah dilanggar sehingga perusahaan memiliki resiko yang tinggi, sehingga memiliki tingkat suku bunga yang tinggi pula. Namun tidak ada pembandingnya dalam skripsi ini bahwa perusahaan yang memiliki rasio hutang yang tinggi memiliki tingkat suku bunga yang tinggi.

Tabel 4.1.

*Debt to Equity Ratio (DER)***Kelompok Perusahaan Dengan Pemegang Saham Mayoritas****Perusahaan Multinasional Periode Tahun 2004 dan 2005**

No	Kode	DER Tahun 2004	DER Tahun 2005
1	BAT	0.765248	0.636705
2	DLTA	0.279681	0.3224
3	FRTN	0.000435	0.55742
4	GDYR	0.540675	0.678858
5	TCID	0.187653	0.187858
6	MLBI	1.21639	1.524422
7	PGI	-68.3539	33.05331
8	SCPI	29.75868	70.3131
9	BATA	0.527356	0.734464
10	IKBI	0.405141	0.620085
11	UNVR	0.606774	0.762996
	Jumlah	-34.06	109.39
	Rata-rata	-3.09	9.94

Tabel 4.2.

*Debt to Equity Ratio (DER)***Kelompok Perusahaan Dengan Pemegang Saham Mayoritas****Perusahaan Bukan Multinasional Periode Tahun 2004 dan 2005**

No	Kode	DER Tahun 2004	DER Tahun 2005	No	Kode	DER Tahun 2004	DER Tahun 2005
1	AKR	0.799711	0.86	21	MLPC	3.077818	2.39
2	ACAP	0.254668	0.26	22	MRAT	0.189025	0.14
3	AQUA	0.868525	0.78	23	TKIM	2.503482	2.38
4	AUTO	0.62074	0.71	24	PNBP	1.981668	2.05
5	BTON	0.247832	0.12	25	POLY	-1.60465	-2.01
6	CLPI	0.569691	0.84	26	BIMA	-1.41396	-1.42
7	DSUC	4.210471	12.7	27	PYFA	0.133354	0.21
8	ESTI	0.565704	0.75	28	SHDA	0.191625	0.15
9	GGRM	0.68895	0.69	29	SMSM	0.713834	0.61
10	GRI	1.447362	1.67	30	SMGR	0.812847	0.61
11	IINAF	1.049256	0.96	31	STTP	0.478716	0.45
12	INDF	2.560333	2.33	32	SUGI	0.368186	0.31
13	IMAS	18.59356	19.6	33	SAIP	-2.25234	-1.89
14	INDS	3.773196	5.89	34	SUDI	-3.25118	-2.42
15	JECC	3.643272	4.11	35	SIMM	0.888718	1.34
16	KARW	10.63816	9.89	36	SSTM	2.188341	2.75
17	KDSI	3.362449	3.85	37	TSPC	0.225226	0.26
18	KAEF	0.440538	0.39	38	UNTC	1.169379	1.58
19	KAEF	0.712352	1.24		Jumlah	63.45	77.17
20	LTLS	2.008423	2.1		Rata-rata	1.63	1.98

Hipotesis pertama menyatakan bahwa perusahaan multinasional akan lebih konservatif dalam penggunaan hutang. Rata-rata penggunaan hutang (yang diproksi dengan DER) lebih rendah untuk kelompok Multinasional.

Tabel 4.3.

*Return On Equity (ROE)***Kelompok Perusahaan Dengan Pemegang Saham Mayoritas****Perusahaan Multinasional Periode Tahun 2004 dan 2005****(Dalam Persen)**

No	Kode	ROE Tahun 2004	ROE Tahun 2005
1	BAT	-5.187306	4.619
2	DLTA	10.895958	13.89
3	FRTN	-58.84243	-4.83
4	GDYR	8.7339892	-2.69
5	TCID	20.740756	20.21
6	MLBI	34.990282	38.18
7	PGI	1768.5811	221.7
8	SCPI	-17.45531	-83.2
9	BATA	20.683615	14.23
10	IKBI	2.3166182	7.018
11	UNVR	64.831364	66.27
	Jumlah	1850.29	295.37
	Rata-rata	168.20	26.85

Tabel 4.4.

*Return On Equity (ROE)***Kelompok Perusahaan Dengan Pemegang Saham Mayoritas****Perusahaan Bukan Multinasional Periode Tahun 2004 dan 2005****(Dalam Persen)**

No	Kode	ROE Tahun 2004	ROE Tahun205	No	Kode	ROE Tahun 2004	ROE Tahun205
1	AKR	9.048346	12.24	21	MLPC	2.4461963	4.714
2	ACAP	17.695537	13.9	22	MRAT	5.3113464	3.329
3	AQUA	25.773207	15.88	23	TKIM	30.647044	2.898
4	AUTO	15.956794	17.05	24	PNBP	-12.50223	-3.21
5	BTON	10.128339	7.052	25	POLY	18.888925	13.98
6	CLPI	12.345115	13.45	26	BIMA	15.355192	6.063
7	DSUC	-7.4475296	-175	27	PYFA	2.3043625	2.092
8	ESTI	-4.1964569	-2.72	28	SHDA	17.767648	30.68
9	GGRM	14.693291	14.41	29	SMSM	16.631115	16.23
10	GRI	3.2399621	1.603	30	SMGR	13.971855	22.79
11	IINAF	2.8314396	3.617	31	STTP	8.9944427	3.237
12	INDF	9.2345288	2.878	32	SUGI	2.7899234	-22.4
13	IMAS	-36.636075	19.41	33	SAIP	21.59188	25.28
14	INDS	-25.420082	-8.76	34	SUDI	19.461048	28.04
15	JECC	1.4282639	-3.24	35	SIMM	-15.023467	-27.2
16	KARW	1.0027531	2.956	36	SSTM	-17.292501	-21
17	KDSI	28.639315	9.329	37	TSPC	19.158218	16.55
18	KAEF	9.545363	6.257	38	UNTC	35.430944	25.59
19	KAEF	4.3409901	-16.6		Jumlah	289.67	71.55
20	LTLS	11.532344	10.56		Rata-rata	7.43	1.83

Tabel 4.3. dan 4.4. menunjukkan bahwa ROE kelompok Multinasional cukup tinggi selama periode pengamatan apabila dibandingkan kelompok perusahaan bukan multinasional.

Tabel 4.5.

*Actual Return***Kelompok Perusahaan Dengan Pemegang Saham Mayoritas****Perusahaan Multinasional Periode Tahun 2004 dan 2005**

No	Kode	<i>Actual Return</i> Tahun 2004	<i>Actual Return</i> Tahun 2005
1	BAT	0.1111111111	-0.16666667
2	DLTA	0.666666667	1.482758621
3	FRTN	-0.277777777	-0.07692307
4	GDYR	1.293333333	-0.06976744
5	TCID	0.70212766	0.025
6	MLBI	0.328125	0.176470588
7	PGI	0	0
8	SCPI	0.352941176	-0.04347826
9	BATA	-0.0070922	0.035714286
10	IKBI	0.916666667	-0.25217391
11	UNVR	-0.08965517	0.295454545
	Jumlah	3.996446465	1.406388681
	Rata-rata	0.363313315	0.127853516

Tabel 4.6.

*Actual Return***Kelompok Perusahaan Dengan Pemegang Saham Mayoritas****Perusahaan Bukan Multinasional Periode Tahun 2004 dan 2005**

No	Kode	Actual Return Tahun 2004	Actual Return Tahun 2005	No	Kode	Actual Return Tahun 2004	Actual Return Tahun 2005
1	AKR	0.277777778	0.286956522	21	MLPC	-0.05747126	-0.34146341
2	ACAP	-0.04166667	-0.07608696	22	MRAT	-0.05747126	-0.34146341
3	AQUA	0.0041841	0.3125	23	TKIM	2.956521739	0.384615385
4	AUTO	0.241935484	0.454545455	24	PNBP	2.956521739	-0.52727273
5	BTON	0.052631579	0	25	POLY	0.5	0
6	CLPI	0	-0.15625	26	BIMA	0	-0.02127659
7	DSUC	3.466666667	-0.49253731	27	PYFA	-0.25	-0.25
8	ESTI	-0.36	0	28	SHDA	-0.86896552	0.868421053
9	GGRM	-0.00367647	-0.14022140	29	SMSM	0.094339623	0.051724138
10	GRI	0.097560976	0.022222222	30	SMGR	1.356687898	-0.03783784
11	IINAF	0	-0.32352941	31	STTP	0	-0.16666667
12	INDF	0	0.1375	32	SUGI	0.447368421	-0.54545454
13	IMAS	8	0.144444444	33	SAIP	0	5.153846154
14	INDS	-0.14285714	-0.16666667	34	SUDI	-0.02597403	-0.04
15	JECC	0.071428571	-0.28	35	SIMM	-0.02222222	-0.29545454
16	KARW	0	-0.51219512	36	SSTM	0.071428571	1.3
17	KDSI	-0.25714286	-0.38461538	37	TSPC	0.288135593	-0.25657895
18	KAEF	-0.02380952	3.829268293	38	UNTC	0.82	0.615384615
19	KAEF	-0.09	0.043956044		Jumlah	19.8001774	8.547110669
20	LTLS	0.298245614	0.297297297		Rata-rata	0.507696856	0.219156684

Dari table 4.5. dan 4.6. dapat dilihat bahwa *actual return* perusahaan multinasional lebih kecil dibandingkan dengan yang bukan multinasional.

4.2. Uji Hipotesis

4.2.1. Pengujian Hipotesis 1

Pengujian hipotesis 1 ini untuk mengetahui perbedaan nilai DER (*Debt to Equity Ratio*) antara perusahaan multinasional dan yang bukan multinasional selama periode tahun 2004 dan 2005. Hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut :

H_0 : μ DER perusahaan multinasional = μ DER perusahaan bukan multinasional

H_a : μ DER perusahaan multinasional \neq μ DER perusahaan bukan multinasional.

Tabel 4.7

Perbandingan rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) kelompok perusahaan dengan pemegang saham mayoritas perusahaan multinasional dan yang bukan Periode Tahun 2004 dan 2005

	DER	
	2004	2005
Kelompok multinasional		
- Rata-rata	-3.097	9.94
- Deviasi standar	23.36	22.26
Kelompok bukan multinasional		
- Rata-rata	1.67	2.03
- Deviasi standar	3.58	4.07
Nilai t perbedaan dua rata-rata	- 1.239	2.124

* signifikan pada $\alpha = 5\%$

Dari hasil tersebut terlihat bahwa nilai t hitung pada tahun 2004 adalah sebesar (-1.239) dan signifikansi sebesar 0.221 lebih besar dari nilai alpha sebesar 0.05. Dengan demikian maka H_0 diterima, yang berarti tidak ada perbedaan yang signifikan antara nilai rata-rata DER tahun 2004 perusahaan multinasional dan yang bukan multinasional. Nilai t hitung Tahun 2005 adalah 2.124 dan signifikan sebesar 0.039 lebih kecil dari nilai alpha sebesar 0.05. Maka H_0 ditolak, yang berarti ada perbedaan yang signifikan

antara nilai rata-rata DER perusahaan multinasional dan bukan multinasional. Sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa ada perbedaan nilai rata-rata DER antara perusahaan multinasional dan bukan multinasional terbukti.

4.2.2. Pengujian Hipotesis 2

Pengujian hipotesis 2 ini untuk mengetahui perbedaan nilai ROE (*Return On Equity*) antara perusahaan multinasional dan yang bukan multinasional selama periode tahun 2004 dan 2005. Hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut :

H_0 : μ ROE Perusahaan multinasional = μ ROE perusahaan bukan multinasional.

H_a : μ ROE Perusahaan multinasional \neq μ ROE perusahaan bukan multinasional.

Tabel 4.8.
Perbandingan rata-rata ROE Kelompok Perusahaan Dengan
Pemegang Saham Mayoritas Perusahaan Multinasional dan bukan, 2004
dan 2005

	ROE	
	2004	2005
Kelompok multinasional		
- Rata-rata	168.21	26.85
- Deviasi standar	531.69	74.10
Kelompok bukan multinasional		
- Rata-rata	7.62	1.88
- Deviasi standar	15.07	32.47
Nilai t perbedaan dua rata-rata	1.91	1.632

signifikan pada $\alpha = 5\%$

Berdasarkan Tabel 4.8. diperoleh nilai probabilitas tahun 2004 sebesar 0.062 lebih besar dari alpha yang sebesar 0.05. Maka H_0 diterima, yang berarti tidak ada perbedaan yang signifikan antara nilai rata-rata ROE perusahaan multinasional dan bukan multinasional. Sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa ada perbedaan nilai rata-rata ROE antara perusahaan multinasional dan bukan multinasional tidak terbukti. Probabilitas tahun 2005

sebesar 0.109 lebih besar dari alpha yang sebesar 0.05. Maka H_{02} diterima, yang berarti tidak ada perbedaan yang signifikan antara nilai rata-rata ROE perusahaan multinasional dan bukan multinasional. Sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa ada perbedaan nilai rata-rata ROE antara perusahaan multinasional dan bukan multinasional tahun 2005 tidak terbukti.

4.2.3. Pengujian Hipotesis 3

Pengujian hipotesis 3 ini untuk mengetahui perbedaan nilai *actual return* antara perusahaan multinasional dan yang bukan multinasional selama periode tahun 2004 dan 2005. Hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut :

$H_{03} : \mu \text{ actual return Perusahaan multinasional} = \mu \text{ actual return}$
perusahaan bukan multinasional

$H_{a3} : \mu \text{ actual return Perusahaan multinasional} \neq \mu \text{ actual return}$
perusahaan bukan multinasional

Tabel 4.9.

Perbandingan rata-rata *Actual Return* kelompok perusahaan dengan pemegang saham mayoritas perusahaan multinasional dan yang bukan periode tahun 2004 dan 2005

	<i>Actual Return</i>	
	2004	2005
Kelompok multinasional		
- Rata-rata	0.36	0.13
- Deviasi standar	0.48	0.47
Kelompok bukan multinasional		
- Rata-rata	0.52	0.23
- Deviasi standar	1.54	1.10
Nilai t perbedaan dua rata-rata	-0.33	-0.28

Signifikansi pada $\alpha = 5\%$

Berdasarkan tabel 4.9. diperoleh nilai probabilitas tahun 2004 sebesar 0.740 lebih besar dari alpha yang sebesar 0.05. Maka H_0 diterima, yang berarti tidak ada perbedaan yang signifikan antara nilai rata-rata *actual return* perusahaan multinasional dan yang bukan multinasional. Sehingga hipotesis yang menyatakan ada perbedaan nilai rata-rata *actual return* antara perusahaan multinasional dan yang bukan multinasional tidak terbukti.

Nilai probabilitas tahun 2005 sebesar 0.778 lebih besar dari alpha yang sebesar 0.05. Maka H_0 diterima, yang berarti tidak ada perbedaan yang signifikan antara nilai rata-rata *actual return* perusahaan multinasional dan yang bukan multinasional. Sehingga hipotesis yang menyatakan ada perbedaan nilai rata-rata *actual return* antara perusahaan multinasional dan yang bukan multinasional tidak terbukti.

Tabel 4.10
Pengaruh DER terhadap ROE

	2004	2005
Multinasional	$\alpha = 102.6$ (1.644)	$\alpha = 29.525$ (1.139)
	$\beta = -0.931$ (-7.631)	$\beta = -0.8081$ (-0.243)
Bukan Multinasional	$\alpha = 11.399$ (4.376)	$\alpha = 8.266$ (1.269)
	$\beta = -0.527$ (-3.562)	$\beta = -0.422$ (-2.590)

Signifikansi pada $\alpha = 5\%$

(angka dalam tanda kurung menunjukkan nilai t)

Hasil perhitungan koefisien regresi kelompok Multinasional Tahun 2004 memperlihatkan nilai koefisien konstanta sebesar 102.6, dengan t hitung sebesar 1.644 dan nilai sig 0.135. Koefisien slope DER adalah sebesar -21.185 dengan nilai t hitung -7.631 dan nilai sig sebesar 0.000. Jika dibandingkan, nilai t hitung lebih kecil dari t tabel dan nilai sig yang lebih besar dari pada alpha (5% atau 0.05),

maka kesimpulan yang bisa diambil adalah menerima H_0 yang berarti koefisien konstanta adalah tidak signifikan secara statistik.

Hasil perhitungan koefisien regresi kelompok bukan multinasional Tahun 2004 memperlihatkan nilai koefisien konstanta sebesar 11.399, dengan t hitung sebesar 4.376 dan nilai sig 0.000. Koefisien slope DER adalah sebesar -2.315 dengan nilai t hitung -3.562 dan nilai sig sebesar 0.001. Perbandingan nilai t hitung lebih kecil dari t tabel dan nilai sig yang lebih besar dari pada alpha (5% atau 0.05), maka kesimpulan yang bisa diambil adalah menerima H_0 yang berarti koefisien konstanta adalah tidak signifikan secara statistik.

Hasil perhitungan koefisien regresi kelompok multinasional Tahun 2005 memperlihatkan nilai koefisien konstanta sebesar 29.525, dengan t hitung sebesar 1.139 dan nilai sig 0.813. Koefisien slope DER adalah sebesar -0.24369 dengan nilai t hitung -0.243 dan nilai sig sebesar 0.813. Jika dibandingkan, nilai t hitung lebih kecil dari t tabel dan nilai sig yang lebih besar dari pada alpha (5% atau 0.05), maka kesimpulan yang bisa diambil adalah menerima H_0 yang berarti koefisien konstanta adalah tidak signifikan secara statistik.

Hasil perhitungan koefisien regresi kelompok bukan multinasional Tahun 2005 memperlihatkan nilai koefisien konstanta sebesar 8.266, dengan t hitung sebesar 1.296 dan nilai sig 0.204. Koefisien slope DER adalah sebesar -3.699 dengan nilai t hitung -2.59 dan nilai sig sebesar 0.014. jika dibandingkan, nilai t hitung lebih kecil dari t tabel dan nilai sig yang lebih besar dari pada alpha (5%

atau 0.05), maka kesimpulan yang bisa diambil adalah menerima H_0 yang berarti koefisien konstanta adalah tidak signifikan secara statistik.



BAB V

PENUTUP

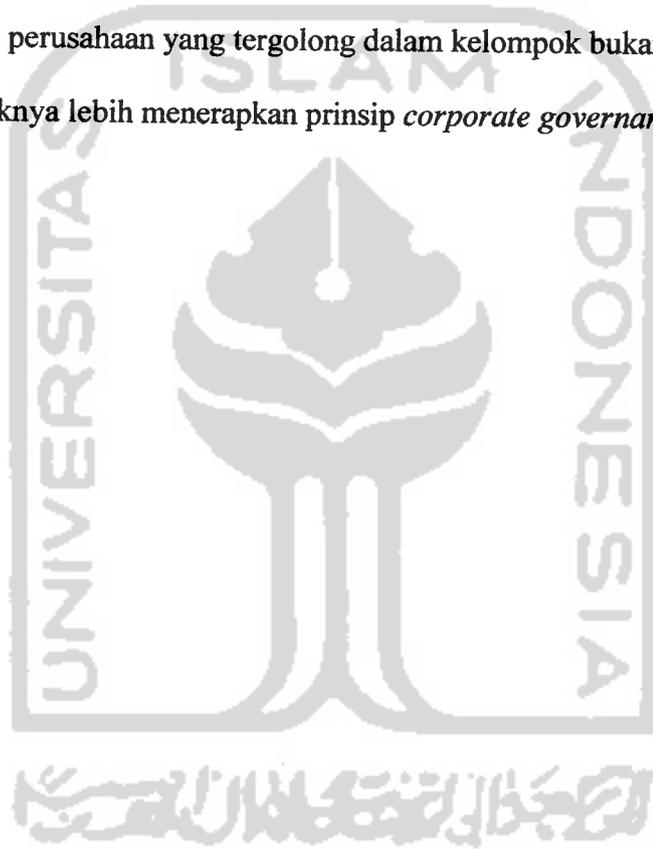
5.1. Kesimpulan

Berdasarkan analisis data disimpulkan bahwa perbandingan antara kelompok perusahaan dengan pemegang saham mayoritas perusahaan multinasional dan bukan multinasional menunjukkan bahwa :

1. Rata-rata DER (*Debt to Equity Ratio*) pada tahun 2004 antara perusahaan multinasional dan bukan multinasional tidak ada perbedaan yang signifikan. Sedangkan rata-rata DER tahun 2005 antara perusahaan multinasional dan yang bukan multinasional terdapat perbedaan yang signifikan.
2. Tidak ada perbedaan yang signifikan rata-rata ROE (*Return On Equity*) antara perusahaan multinasional dan bukan multinasional pada tahun 2004 dan tahun 2005.
3. Tidak ada perbedaan yang signifikan rata-rata *actual return* antara perusahaan multinasional dan yang bukan multinasional pada tahun 2004 dan tahun 2005.

5.2. Saran

1. Untuk penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan sampel perusahaan yang lebih banyak.
2. Bagi investor yang akan menanamkan dana sebaiknya melakukan investasi pada perusahaan yang memiliki prospek yang lebih baik.
3. Bagi perusahaan yang tergolong dalam kelompok bukan multinasional sebaiknya lebih menerapkan prinsip *corporate governance* supaya lebih baik.



DAFTAR PUSTAKA

- Anoraga, Panji (1995) *Perusahaan Multinasional dan Penanaman Modal Asing*. Jakarta: Pustaka Jaya.
- Arifin, Zaenal (2003). *Pengaruh Corporate Governance Terhadap Reaksi Harga Saham dan Volume Perdagangan Pada Saat Pengumuman Earnings*. Jurnal Simposium Nasional Akuntansi VI, Oktober 2003, Hal 614-621.
- Arifin, Zaenal (2005). *Teori Keuangan dan Pasar Modal*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Ekonisia.
- Daniri, Mas Achmad (2004). *Good Corporate Governance Konsep dan Penerapannya dalam Konteks Indonesia*. Cetakan Pertama. Jakarta: The Indonesian Institute For Corporate Governance.
- Eminentia, Ayu Faye (2005). *Hubungan Biaya Keagenan, Resiko Pasar dan Kesempatan Investasi dengan Kebijakan Dividen*. Skripsi Sarjana (Tidak Dipublikasikan). Yogyakarta: Fakultas Ekonomi UII.
- Forum For Corporate governance in Indonesia (FCGI). Dalam Daniri, Mas Achmad (2004). *Good Corporate Governance Konsep dan Penerapannya dalam Konteks Indonesia*. Cetakan Pertama. Jakarta: The Indonesian Institute For Corporate Governance.
- Husnan, Suad (2001). *Corporate Governance dan Keputusan Pendanaan: Perbandingan Kinerja Perusahaan Dengan Pemegang Saham Pengendali Perusahaan Multinasional dan bukan Multinasional*. Jurnal Riset Akuntansi, Manajemen Ekonomi volume 1, nomor 1, Februari 2001, Hal 1-12.
- I Nyoman Tjager, F. Antonius Alijoyo, Humphery R. Djemat dan Soebondo, Bambang (2003). *Corporate Governance Tantangan dan Kesempatan Bagi Komunitas Bisnis Indonesia*. Jakarta: Prenhallindo.
- Keasey dan Wright (1997). Dalam Daniri, Mas Achmad (2004). *Good Corporate Governance Konsep dan Penerapannya dalam Konteks Indonesia*. Cetakan Pertama. Jakarta: The Indonesian Institute For Corporate Governance.
- Komite Cadbury. Dalam Surya, Indra & Ivan Yustiavanda (2006). *Penerapan Good Corporate Governance Mengesampingkan Hak-hak Istimewa Demi Kelangsungan Usaha*. Cetakan Pertama. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.

- Martono dan Agus, Harjito, D. (2001). *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Ekonisia.
- Moin, Abdul (2003). *Mreger, Akuisisi & Divestasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Ekonisia.
- Madura, (1997). Dalam Anoraga, Panji (1995) *Perusahaan Multinasional dan Penanaman Modal Asing*. Jakarta: Pustaka Jaya.
- Nisa, Aulia Khusnan (2005). *Hubungan Corporate Governance dan pengungkapan informasi pada perusahaan publik di Indonesia*. Skripsi Sarjana (Tidak Dipublikasikan). Yogyakarta: Fakultas Ekonomi UII.
- Nopirin (1990). Dalam Anoraga, Panji (1995) *Perusahaan Multinasional dan Penanaman Modal Asing*. Jakarta: Pustaka Jaya.
- Organization for Economic and Development (2002). Dalam Surya, Indra & Ivan Yustiavanda (2006). *Penerapan Good Corporate Governance Mengesampingkan Hak-hak Istimewa Demi Kelangsungan Usaha*. Cetakan Pertama. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Santosa dan Ashari (2005). *Analisis Statistik dengan MS. Excel dan SPSS*. Yogyakarta: Andi.
- Sartono, Agus (2001). *Manajemen Keuangan Internasional*. Cetakan Pertama. Yogyakarta: BPFE.
- Sumantoro (1987). Dalam Anoraga, Panji (1995) *Perusahaan Multinasional dan Penanaman Modal Asing*. Jakarta: Pustaka Jaya.
- Winardi (1982). Dalam Anoraga, Panji (1995) *Perusahaan Multinasional dan Penanaman Modal Asing*. Jakarta: Pustaka Jaya.

Lampiran 1

Menghitung Debt to Equity Ratio (DER) Perusahaan Multinasional Tahun 2004 dan Tahun 2005
(Million Rupiah)

No	PERUSAHAAN MULTINASIONAL	KODE	TAHUN 2004			TAHUN 2005		
			Total Hutang	Modal Sendiri	DER	Total Hutang	Modal Sendiri	DER
1	BAT Indonesia	BAT	300.962	393.287	0,765248	263.019	413.094	0,636705
2	Deita Djakarta	DLTA	99.357	355.251	0,279681	130.911	406.052	0,3224
3	Fortune Mate Indonesia	FRTN	43	98.949	0,000435	52.611	94.383	0,55742
4	Good year Indonesia	DGDYR	154.706	286.135	0,540675	182.811	269.292	0,678858
5	Mandom Indonesia	TCID	74.635	397.729	0,187653	86.301	459.394	0,187858
6	Multi Bintang Indonesia	MLBI	303.532	249.535	1,21639	347.434	227.912	1,524422
7	Pioneerindo Gourmet International	PGI	80.931	(1.184)	(68,3539)	69.445	2.101	33,05331
8	Schering Plough Indonesia	SCPI	56.601	1.902	29,75868	72.985	1.038	70,3131
9	Sepatu Bata	BATA	90.025	170.710	0,527356	129.483	176.296	0,734464
10	Sumi Indo Kabel	IKBI	128.348	316.798	0,405141	209.840	338.405	0,620085
11	Unilever Indonesia	UNVR	1.370.368	2.258.447	0,606774	1.658.391	2.173.526	0,762996

Lampiran II

Menghitung Debt to Equity Ratio (DER) Perusahaan Bukan Multinasional Tahun 2004 dan Tahun 2005
(Million Rupiah)

No	BUKAN MULTINASIONAL	KODE	TAHUN 2004			TAHUN 2005		
			Total Hutang	Modal Sendiri	DER	Total Hutang	Modal Sendiri	DER
1	AKR		682.548	853.493	0,799711	838.128	974.375	0,86017
2	Andhi Candra Automotive	ACAP	29.418	115.515	0,254668	29.479	114.936	0,25648
3	Aqua Golden Mississppi	AQUA	308.620	355.338	0,868525	316.359	405.324	0,78051
4	Astra Otoparts	AUTO	868.114	1.398.514	0,62074	1.160.179	1.636.389	0,70899
5	Beton Jaya Manunggal	BTON	5.716	23.064	0,247832	2.907	24.814	0,11715
6	Colorpak Indonesia	CLPI	29.931	52.539	0,569691	49.195	58.473	0,84133
7	Daya Sakti Unggul Corporation	DSUC	335.423	79.664	4,210471	367.101	28.938	12,68578
8	Ever Shine Textile Industry	ESTI	196.384	347.150	0,565704	251.984	337.898	0,74574
9	Gudang Garam	GGRM	8.394.061	12.183.853	0,68895	9.001.696	13.111.455	0,68655
10	Great River Internasional	GRTI	642.833	444.141	1,447362	748.757	449.399	1,66613
11	Indofarma	INAF	268.258	255.665	1,049256	253.578	265.245	0,95601
12	Indofood Sukses Makmur	INDF	10.727.582	4.189.916	2,560333	10.042.583	4.308.448	2,33090
13	Indo Mobil Sukses Internasional	IMAS	2.992.392	160.937	18,59356	3.863.772	197.574	19,55608
14	Indospring	INDS	277.096	73.438	3,773196	392.920	66.663	5,89412
15	Jembo Kabel Company	JECC	236.973	65.044	3,643272	259.572	63.090	4,11431
16	Karwell Indonesia	KARW	475.281	44.677	10,63816	455.145	46.038	9,88629
17	Kedaung Setia Industri	KDSI	291.521	86.699	3,362449	305.627	79.301	3,85401
18	Kimia Farma	KAEF	358.855	814.584	0,440538	333.382	844.220	0,39490
19	Lapindo Internasional	LPND	18.576	26.077	0,712352	25.869	20.915	1,23686
20	Lautan Luas	LTLS	904.164	450.186	2,008423	1.042.374	496.240	2,10054

Lampiran IV

Menghitung ROE Perusahaan Bukan Multinasional Tahun 2004 dan 2005

No	BUKAN MULTINASIONAL	TAHUN 2004			Tahun 2005		
		EAT(million)	Modal Sendiri(million)	ROE (%)	EAT(million)	Modal Sendiri(million)	ROE(%)
1	AKR	77.227	853.493	9,048346	119.289	974.375	12,24
2	Andhi Candra Automotive	20.441	115.515	17,695537	15.971	114.936	13,90
3	Aqua Golden Mississippi	91.582	355.338	25,773207	64.350	405.324	15,88
4	Astra Otoparts	223.158	1.398.514	15,956794	279.027	1.636.389	17,05
5	Beton Jaya Manunggal	2.336	23.064	10,128339	1.750	24.814	7,05
6	Colorpak Indonesia	6.486	52.539	12,345115	7.865	58.473	13,45
7	Daya Sakti Unggul Corporation	(5.933)	79.664	(7,4475296)	(50.726)	28.938	(175)
8	Ever Shine Textile Industry	(14.568)	347.150	(4,1964569)	(9.205)	337.898	(2,72)
9	Gudang Garam	1.790.209	12.183.853	14,693291	1.889.646	13.111.455	14,41
10	Great River Internasional	14.390	444.141	3,239962	7.203	449.399	1,60
11	Indofarma	7.239	255.665	2,831440	9.595	265.245	3,62
12	Indofood Sukses Makmur	386.919	4.189.916	9,234529	124.018	4.308.448	2,88
13	Indo Mobil Sukses Internasional	(58.961)	160.937	(36,63607)	38.358	197.574	19,41
14	Indospring	(18.668)	73.438	(25,42008)	(5.837)	66.663	(8,76)
15	Jembo Kabel Company	929	65.044	1,428264	(2.044)	63.090	(3,24)
16	Karwell Indonesia	448	44.677	1,002753	1.361	46.038	(2,96)
17	Kedaung Setia Industri	24.830	86.699	28,639315	7.398	79.301	9,33
18	Kimia Farma	77.755	814.584	9,545363	52.827	844.220	6,257
19	Lapindo Internasional	1.132	26.077	4,340990	(3.479)	20.915	(16,6)
20	Lautan Luas	51.917	450.186	11,532344	52.425	496.240	10,56
21	Multi Polar Corporation	23.127	945.427	2,446196	60.718	1.287.991	4,71
22	Mustika Ratu	13.151	247.602	5,311346	8.510	255.624	3,33
23	Pabrik kertas Tjiwi Kimia	1731.356	5649.341	30,647044	177331	6119556	2.898

Lanjutan Lampiran IV

24	Perdana Bangun Pusaka	(2.803)	22.420	(12,50223)	(698)	21.722	(3,21)
25	Polysindo Ekha Perkasa	(2.047.891)	(10.841.755)	18,888925	(841.805)	(6.022.047)	13,98
26	Primarindo Asia Infrastrukture	(29.987)	(195.289)	15,355192	(12.604)	(207.893)	6,06
27	Pyridam Farma	1.432	62.143	2,3043625	1.328	63.471	2,09
28	Sari Husada	181.878	1.023.647	17,767648	289.768	944.519	30,68
29	Selamat Sempurna	57.071	343.158	16,631115	60.135	370.522	16,23
30	Semen Gresik	508.916	3642437	13,971855	1.022.568	4.487.178	22,79
31	Siantar Top	28.599	317963	8,9944427	10.637	328.600	3,24
32	Sugi Sama Persada	1.391	49858	2,7899234	(8.499)	37.954	(22,4)
33	Surabaya Agung Industri Pulp & Kerts	(383.697)	(1.777.043)	21,59188	(601.189)	(2.378.231)	25,28
34	Surya Damai Industri	(65.314)	(335.614)	19,461048	(130.746)	(466.348)	28,04
35	Surya Intrindo Makmur	(10.371)	69.032	(15,02347)	(14.775)	54.257	(27,2)
36	Suson Textile Manufaktur	(50.109)	289.773	(17,29250)	(50.369)	239.404	(21)
37	Tempo Scan Pasific	323.093	1.686.446	19,158218	296.825	1.793.257	16,55
38	United Tractor	1.099.633	3.103.595	35,430944	1.050.729	4.105.713	25,59
	Rata-rata			7,62283			1,88

Lampiran V

Menghitung Actual Return Perusahaan Multinasional Tahun 2004 dan 2005

NO	PERUSAHAAN MULTINASIONAL	KODE	Harga Saham Tahun 2004		Actual Return Tahun 2004		Harga Saham Th 2005		Actual Return Tahun 2005
			Harga Saham Tahun 2004	Harga Saham Th 2003	Tahun 2004	Th 2005	Tahun 2004	Th 2005	
1	BAT Indonesia	BAT	9.000	8.100	0,111111	7.500	9.000	(0,166667)	
2	Delta Diakarta	DLTA	14.500	8.700	0,666667	36.000	14.500	1,4827586	
3	Fortune Mate Indonesia	FRTN	65	90	(0,27778)	60	65	(0,076923)	
4	Good year Indonesia	DGDYR	8.600	3.750	1,293333	8.000	8.600	(0,069767)	
5	Mandom Indonesia	TCID	4.000	2.350	0,702128	4.100	4.000	0,025	
6	Multi Bintang Indonesia	MLBI	42.500	32.000	0,328125	50.000	42.500	0,176476	
7	Pioneerindo Gourmet International	PGTI	400	400	0	400	400	0	
8	Schering Plough Indonesia	SCPI	11.500	8.500	0,352942	11.000	11.500	(0,043478)	
9	Sepatu Bata	BATA	14.000	14.100	(0,007092)	14.500	14.000	0,035714	
10	Sumi Indo Kabel	IKBI	575	300	0,916667	430	575	(0,2521739)	
11	Unilever Indonesia	UNVR	3.300	3.625	(0,089655)	4.275	3.300	0,2954545	

Lampiran VI

Menghitung Actual Return Perusahaan Bukan Multinasional Tahun 2004 dan 2005

No	BUKAN MULTINASIONAL	KODE	Harga Saham Tahun 2004		Actual Return Tahun 2004	Harga Saham Th 2005		Actual Return Tahun 2005
			Harga Saham Tahun 2004	Harga Saham Th 2003		Harga Saham Th 2005	Harga Saham Tahun 2004	
1	AKR	AKR	1.150	900	0,277778	1.480	1.150	0,2869565
2	Andhi Candra Automotive	ACAP	460	480	(0,04167)	425	460	(0,076087)
3	Aqua Golden Mississippi	AQUA	48.000	47.800	0,004184	63.000	48.000	0,3125
4	Astra Otoparts	AUTO	1.925	1.550	0,241935	2.800	1.925	0,4545454
5	Beton Jaya Manunggal	BTON	200	190	0,052632	200	200	0
6	Colorpak Indonesia	VLPI	480	480	0	405	480	(0,15625)
7	Daya Sakti Unggul Corporation	DSUC	335	75	3,466667	170	335	(0,492537)
8	Ever Shine Textile Industry	ESTI	80	125	(0,36)	80	80	0
9	Gudang Garam	GGRM	13.550	13.600	(0,00368)	11.650	13.550	(0,140221)
10	Great River Internasional	GRTI	450	410	0,097561	460	450	0,0222222
11	Indofarma	INAF	170	170	0	115	170	(0,323529)
12	Indofood Sukses Makmur	INDF	800	800	0	910	800	0,1375
13	Indo Mobil Sukses Internasional	IMAS	900	100	8	1.030	900	0,1444444
14	Indospring	INDS	600	700	(0,142857)	500	600	(0,166667)
15	Jembo Kabel Company	JECC	375	350	0,0714286	270	375	(0,28)
16	Karwell Indonesia	KARW	410	410	0	200	410	(0,512195)
17	Kedaung Setia Industri	KDSI	130	175	(0,2571429)	80	130	(0,384615)
18	Kimia Farma	KAEF	205	210	(0,0238095)	990	205	3,8292683
19	Lapindo Internasional	KAEF	455	500	(0,09)	475	455	0,0439560
20	Lautan Luas	LTLS	370	285	0,2982456	480	370	0,2972973
21	Multi Polar Corporation	MLPC	410	435	(0,0574713)	270	410	(0,341463)
22	Mustika Ratu	MRAT	410	435	(0,0574713)	270	410	(0,341463)
23	Pabrik kertas Tjiwi Kimia	TKIM	2.275	675	2,95652173	3.150	2.275	0,3846154

Lanjutan Lampiran VI

24	Perdana Bangun Pusaka	PBNB	275	265	2,9565217	130	275	(0,527273)
25	Polysindo Ekha Perkasa	POLY	45	30	0.5	45	45	0
26	Primarindo Asia Infrastrukture	BIMA	1.175	1.175	0	1.150	1.175	90,021277)
27	Pyridam Farma	PYFA	60	80	(0,25)	45	60	(0,25)
28	Sari Husada	SHDA	1.900	14.500	(0,868965)	3.550	1.900	0,868421
29	Selamat Sempurna	SMSM	290	265	0,0943396	305	290	0,051724
30	Semen Gresik	SMGR	18.500	7.850	1,3566879	17.800	18.500	(0,03784)
31	Siantar Top	STTP	180	180	0	150	180	(0,16667)
32	Sugi Sama Persada	SUGI	550	380	0,4473684	250	550	(0,54545)
33	Surabaya Agung Industri Pulp & Kerts	SAIP	65	65	0	400	65	5,153846
34	Surya Damai Industri	SUDI	375	385	(0,025974)	360	375	(0,04)
35	Surya Intrindo Makmur	SIMM	220	225	(0,022222)	155	220	(0,29545)
36	Suson Textile Manufaktur	SSTM	150	140	0,0714286	345	150	1,3
37	Tempo Scan Pasific	TSPC	7.600	5.900	0,2881356	5.650	7.600	(0,256579)
38	United Tractor	UNTC	2.275	1.250	0,82	3.675	2.275	0,615385

Lampiran VII

OUTPUT DER TAHUN 2004
T-Test

Group Statistics

Populasi Perusahaan Industri		N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Debt to Equity Ratio	Perusahaan Multinasional	11	-3.0969	23.35726	7.04248
	Perusahaan Bukan Multinasional	38	1.6699	3.58484	.58154

Lanjutan Lampiran VII

Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
Debt to Equity Ratio	Equal variances assumed	9.182	.004	-1.239	47	.221	-4.7668	3.84617	-12.50427	2.97073
	Equal variances not assumed			-.675	10.137	.515	-4.7668	7.06645	-20.48306	10.94952

Lampiran VIII

OUTPUT DER TAHUN 2005
T-Test

Group Statistics

Sampel perusahaan industri	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Debt to Equity Ratio Perusahaan multinasional	11	9.9447	22.25698	6.71073
perusahaan bukan multinasional	38	2.0308	4.07342	.66080

Lanjutan Lampiran VIII

Independent Samples Test

	Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
	F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
								Lower	Upper
Debt to Equity Ratio	23.252	.000	2.124	47	.039	7.9139	3.72647	.41718	15.41056
Equal variances assumed									
Equal variances not assumed			1.174	10.195	.267	7.9139	6.74319	-7.07211	22.89984

Lampiran IX

OUTPUT ROE TAHUN 2004
T-Test

Group Statistics

Sampel Perusahaan Industri	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Perusahaan multinasional	11	168.2081	531.68839	160.31008
Perusahaan bukan multinasional	38	7.6228	15.07101	2.44484

Lanjutan Lampiran IX

Independent Samples Test

	Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
	F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
Return On Equity	16.513	.000	1.910	47	.062	160.5852	84.09356	Lower	Upper
Equal variances assumed								-8.58919	329.75965
Equal variances not assumed			1.002	10.005	.340	160.5852	160.32872	-196.627	517.79737

Lampiran X

OUTPUT ROE TAHUN 2005
T-Test

Group Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Perusahaan Industri				
Return On Equity	11	26.8521	74.09772	22.34130
Perusahaan multinasional				
Return On Equity	38	1.8828	32.46536	5.26658

Lanjutan Lampiran X

Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
Return On Equity	Equal variances assumed	5.377	.025	1.632	47	.109	24.9693	15.30383	-5.81802	55.75663
	Equal variances not assumed			1.088	11.133	.300	24.9693	22.95366	-25.47784	75.41645

Lampiran XI

OUTPUT ACTUAL RETURN TAHUN 2004
T-Test

Group Statistics

Actual Return	Populasi Perusahaan Industri Manufaktur	Populasi Perusahaan Multinasional	Perusahaan Bukan Multinasional
	N	11	38
	Mean	.3633	.5211
	Std. Deviation	.48252	1.53814
	Std. Error Mean	.14549	.24952

Lanjutan Lampiran XI

Independent Samples Test

	Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means					95% Confidence Interval of the Difference	
	F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	Lower	Upper
Actual Return	1.534	.222	-.333	47	.740	-.1577	.47343	-1.11016	.79468
Equal variances assumed									
Equal variances not assumed			-.546	46.534	.588	-.1577	.28884	-.73896	.42347

Lampiran XII

OUTPUT ACTUAL RETURN 2005
T-Test

Group Statistics

Populasi	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Perusahaan Industri				
Actual Return	11	.1279	.47362	.14280
Perusahaan Multinasional				
Actual Return	38	.2249	1.09991	.17843

Lanjutan Lampiran XII

Independent Samples Test

	Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
	F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
								Lower	Upper
Actual Return	1.150	.289	-.283	47	.778	-.0971	.34240	-.78590	.59176
Equal variances assumed									
Equal variances not assumed			-.425	39.547	.673	-.0971	.22854	-.55913	.36499

Lampiran XIII

Uji regresi perusahaan Multinasional tahun 2004

Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
ROE	168.2081	531.68839	11
DER	-3.0969	23.35726	11

Lanjutan Lampiran XIII

Correlations

	ROE	DER
Pearson Correlation	ROE 1,000	DER -.931
	DER -.931	ROE 1,000
Sig. (1-tailed)	ROE .000	DER .000
N	ROE 11	DER 11
	DER 11	ROE 11

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	DER ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: ROE

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				Durbin-Watson	
					R Square Change	F Change	df1	df2		Sig. F Change
1	.931 ^a	.866	.851	205.05274	.866	58.233	1	9	.000	1.345

a. Predictors: (Constant), DER

b. Dependent Variable: ROE

Lanjutan Lampiran XIII

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	2448506	1	2448505.757	58.233	.000 ^a
Residual	378419.6	9	42046.628		
Total	2826925	10			

a. Predictors: (Constant), DER

b. Dependent Variable: ROE

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients		t	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics			
		B	Beta			Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF		
1 (Constant)	102.600			1.644	.135							
DER	-21.185		-.931	-7.631	.000	-.931	-.931	-.931	1.000	1.000	1.000	1.000

a. Dependent Variable: ROE

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions	
				(Constant)	DER
1	1	1.138	1.000	.43	.43
2	2	.862	1.149	.57	.57

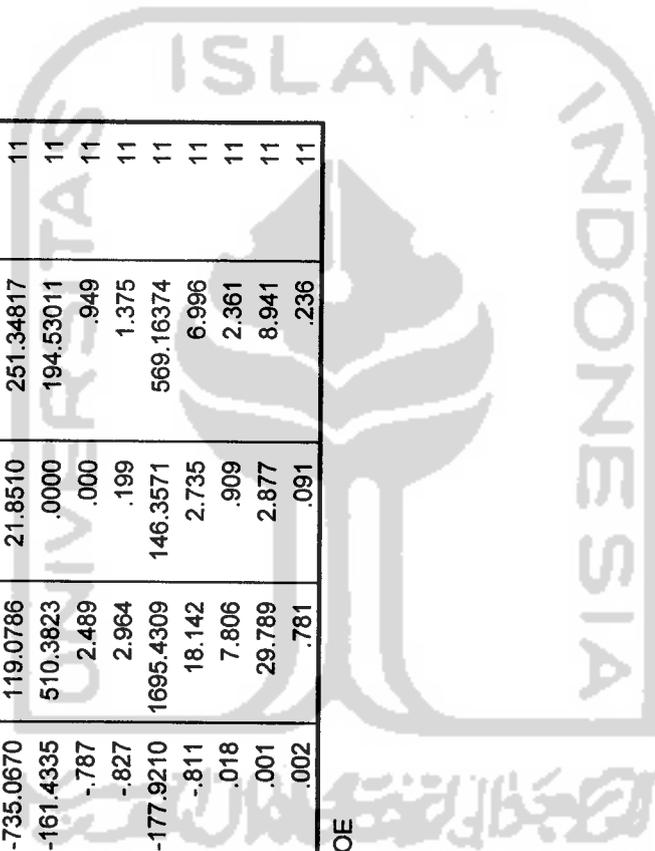
a. Dependent Variable: ROE

Lanjutan Lampiran XIII

Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-527.8376	1550.6781	168.2081	494.82378	11
Std. Predicted Value	-1.407	2.794	.000	1.000	11
Standard Error of Predicted Value	62.42081	191.42268	78.66628	40.02629	11
Adjusted Predicted Value	-735.0670	119.0786	21.8510	251.34817	11
Residual	-161.4335	510.3823	.0000	194.53011	11
Std. Residual	-.787	2.489	.000	.949	11
Stud. Residual	-.827	2.964	.199	1.375	11
Deleted Residual	-177.9210	1695.4309	146.3571	569.16374	11
Stud. Deleted Residual	-.811	18.142	2.735	6.996	11
Mahal. Distance	.018	7.806	.909	2.361	11
Cook's Distance	.001	29.789	2.877	8.941	11
Centered Leverage Value	.002	.781	.091	.236	11

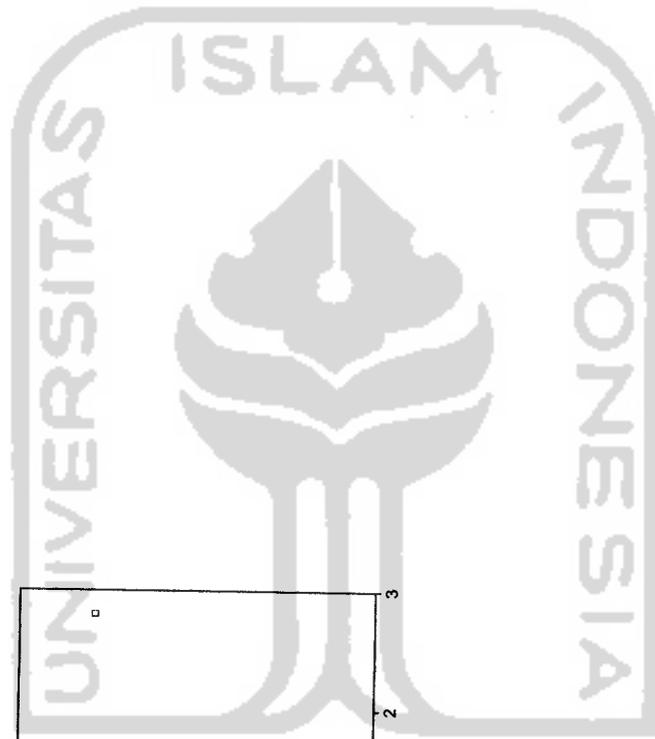
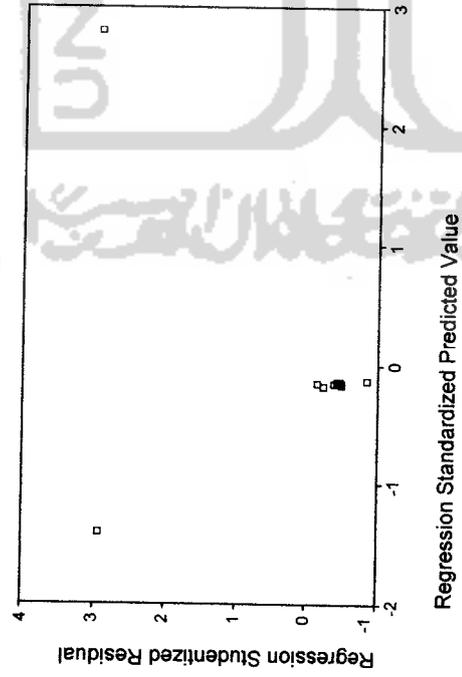
a. Dependent Variable: ROE



Charts

Scatterplot

Dependent Variable: ROE



Lampiran XIV

Uji Regresi Kelompok Perusahaan Bukan Multinasional Tahun 2004
Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
ROE	6.5636	15.24557	35
DER	2.0889	3.47118	35

Correlations

	ROE	DER
Pearson Correlation	ROE 1.000	DER -.527
	DER -.527	ROE 1.000
Sig. (1-tailed)	ROE .001	DER .001
N	ROE 35	DER 35
	DER 35	ROE 35

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	DER ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: ROE

Lanjutan Lampiran XIV

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				Durbin-Watson	
					R Square Change	F Change	df1	df2		Sig. F Change
1	.527 ^a	.278	.256	13.15127	.278	12.691	1	33	.001	1.635

a. Predictors: (Constant), DER

b. Dependent Variable: ROE

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	2194.990	1	2194.990	12.691	.001 ^a
Residual	5707.542	33	172.956		
Total	7902.532	34			

a. Predictors: (Constant), DER

b. Dependent Variable: ROE

Coefficients^b

Model	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics						
					B	Beta	Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF			
1 (Constant)	11.399		2.605	.000										
DER	-2.315	-.527	-3.562	.001	-.527	-.527	-.527	-.527	-.527	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000

a. Dependent Variable: ROE

Lanjutan Lampiran XIV

Collinearity Diagnostics

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions	
				(Constant)	DER
1	1	1.521	1.000	.24	.24
2	2	.479	1.782	.76	.76

a. Dependent Variable: ROE

Residuals Statistics ^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-31.6320	11.0978	6.5636	8.03483	35
Std. Predicted Value	-4.754	.564	.000	1.000	35
Standard Error of Predicted Value	2.22356	10.94976	2.74512	1.55453	35
Adjusted Predicted Value	-20.3244	11.4446	6.7939	6.89588	35
Residual	-28.0923	26.7405	.0000	12.95642	35
Std. Residual	-2.136	2.033	.000	.985	35
Stud. Residual	-2.175	2.065	-.005	1.010	35
Deleted Residual	-29.1254	27.5855	-.2303	13.75674	35
Stud. Deleted Residual	-2.314	2.179	-.006	1.045	35
Mahal. Distance	.001	22.598	.971	3.895	35
Cook's Distance	.000	.533	.036	.094	35
Centered Leverage Value	.000	.665	.029	.115	35

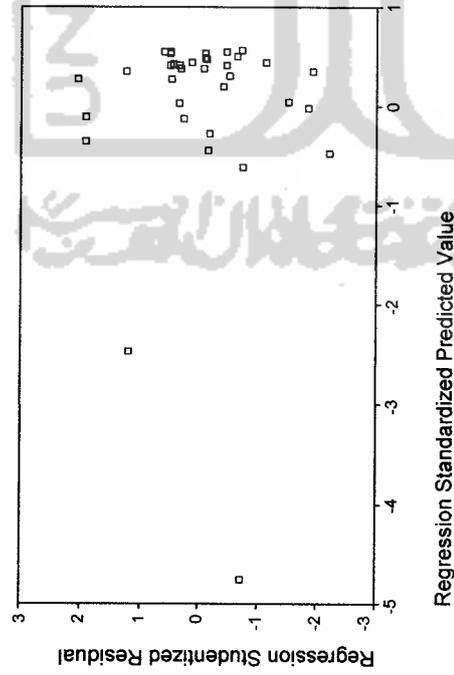
a. Dependent Variable: ROE

Lanjutan Lampiran XIV

Charts

Scatterplot

Dependent Variable: ROE



Lampiran XV

**Hasil Uji Regresi Kelompok Perusahaan Multinasional Tahun 2005
Regression**

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
ROE	26.8521	74.09772	11
DER	9.9427	22.25328	11

Correlations

	ROE	DER
Pearson Correlation	ROE 1.000	DER -.081
	DER -.081	ROE 1.000
Sig. (1-tailed)	ROE .407	DER .407
	DER .407	ROE .407
N	ROE 11	DER 11
	DER 11	ROE 11

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	DER ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: ROE

Lanjutan Lampiran XV

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	.081 ^a	.007	-.104	77.85091	.007	.059	1	9	.813

a. Predictors: (Constant), DER

b. Dependent Variable: ROE

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	357.855	1	357.855	.059	.813 ^a
Residual	54546.873	9	6060.764		
Total	54904.728	10			

a. Predictors: (Constant), DER

b. Dependent Variable: ROE

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics											
					B	Std. Error	Beta	Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF							
1	(Constant)				29.525	25.922													
	DER				-.269	1.106	-.081	-.081	-.081	-.081	-.081	-.081	1.000	1.000	1.000				

a. Dependent Variable: ROE

Lanjutan Lampiran XV

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions	
				(Constant)	DER
1	1	1.424	1.000	.29	.29
2	2	.576	1.573	.71	.71

a. Dependent Variable: ROE

Residuals Statistics^a

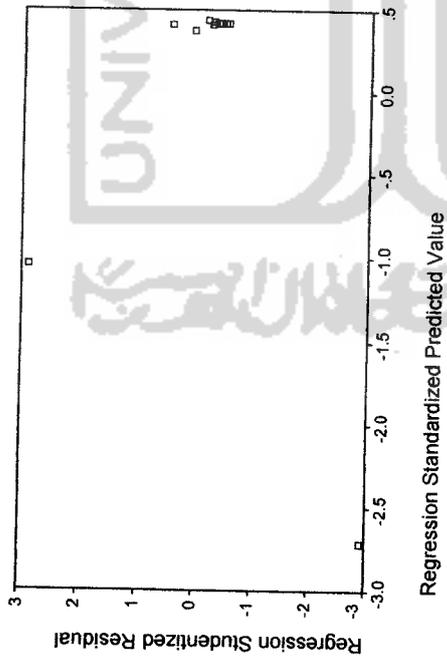
	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	10.6269	29.4738	26.8521	5.98210	11
Std. Predicted Value	-2.712	.438	.000	1.000	11
Standard Error of Predicted Value	25.25477	70.77837	30.55093	13.61828	11
Adjusted Predicted Value	-29.2276	457.9489	64.1783	131.85794	11
Residual	-93.8639	201.0635	.0000	73.85585	11
Std. Residual	-1.206	2.583	.000	.949	11
Stud. Residual	-2.895	2.885	-.134	1.323	11
Deleted Residual	-541.1859	250.9315	-37.3262	186.33347	11
Stud. Deleted Residual	-10.411	9.930	-.170	4.556	11
Mahal. Distance	.143	7.356	.909	2.156	11
Cook's Distance	.001	19.971	1.915	5.997	11
Centered Leverage Value	.014	.736	.091	.216	11

a. Dependent Variable: ROE

Lanjutan lampiran XV
Charts

Scatterplot

Dependent Variable: ROE



Lampiran XVI

Hasil Uji Regresi Kelompok Perusahaan Bukan Multinasional Tahun 2005
Regression

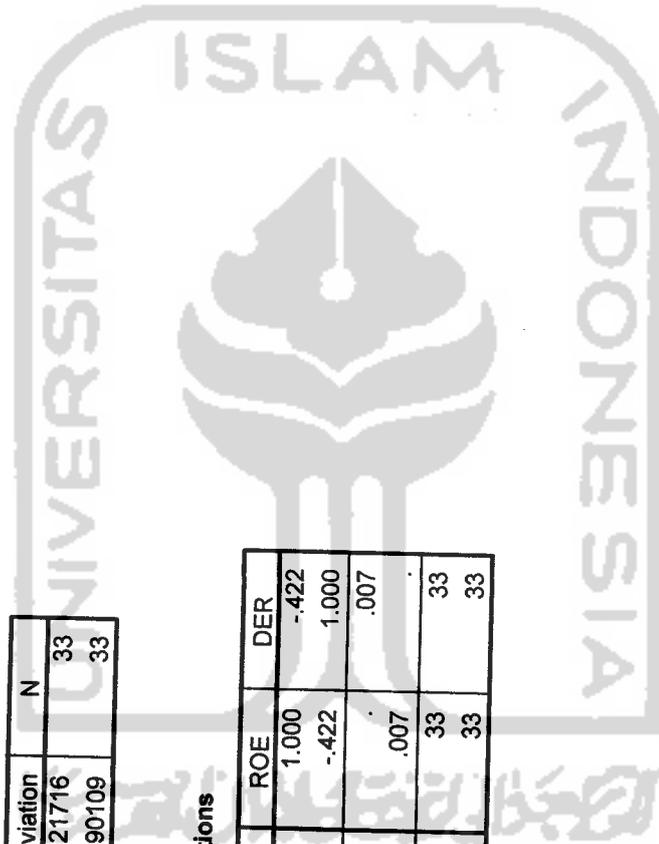
Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
ROE	-.1444	34.21716	33
DER	2.2736	3.90109	33

Lanjutan Lampiran XVI

Correlations

	ROE	DER
Pearson Correlation	ROE 1.000	DER -.422
	DER -.422	ROE 1.000
Sig. (1-tailed)	ROE .007	DER .007
	DER .007	ROE .007
N	ROE 33	DER 33
	DER 33	ROE 33



Lanjutan Lampiran XVI

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	6684.316	1	6684.316	6.707	.014 ^a
Residual	30801.736	31	993.604		
Total	37486.052	32			

- a. Predictors: (Constant), DER
- b. Dependent Variable: ROE

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	DER ^a		Enter

- a. All requested variables entered.
- b. Dependent Variable: ROE

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	Durbin-Watson
1	.422 ^a	.178	.151	31.52149	.178	6.707	1	31	.014	1.816

- a. Predictors: (Constant), DER
- b. Dependent Variable: ROE

Lanjutan Lampiran XVI

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	6664.316	1	6664.316	6.707	.014 ^a
Residual	30801.736	31	993.604		
Total	37466.052	32			

a. Predictors: (Constant), DER

b. Dependent Variable: ROE

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients	Std. Error	Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics			
						B	Beta	Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1 (Constant)	8.266	6.376		1.296	.204							
DER	-3.699	1.428	-.422	-2.590	.014	-.422	-.422	-.422	-.422	1.000	1.000	1.000

a. Dependent Variable: ROE

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions	
				(Constant)	DER
1	1	1.509	1.000	.25	.25
2	2	.491	1.754	.75	.75

a. Dependent Variable: ROE

Lanjutan Lampiran XVI

Casewise Diagnostics^a

Case Number	Std. Residual	ROE
7	-4.334	-175.29

a. Dependent Variable: ROE

Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-64.0914	7.8225	-.1444	14.43121	33
Std. Predicted Value	-4.431	.552	.000	1.000	33
Standard Error of Predicted Value	5.48778	25.29395	6.82009	3.75941	33
Adjusted Predicted Value	-215.0881	8.2924	-3.3825	38.32791	33
Residual	-136.6146	83.5059	.0000	31.02506	33
Std. Residual	-4.334	2.649	.000	.984	33
Stud. Residual	-5.015	4.439	.035	1.253	33
Deleted Residual	-182.9089	234.5026	3.2381	54.09633	33
Stud. Deleted Residual	-11.355	7.236	-.074	2.414	33
Mahal. Distance	.000	19.635	.970	3.566	33
Cook's Distance	.000	17.819	.672	3.166	33
Centered Leverage Value	.000	.614	.030	.111	33

a. Dependent Variable: ROE

Lanjutan Lampiran XVI

Charts

Scatterplot

Dependent Variable: ROE

