

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KUALITAS  
TATA KELOLA PERUSAHAAN**



**SKRIPSI**

**Oleh :**

**Nama : Wahyu Istriana**

**No. Mahasiswa : 08 312 440**

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
YOGYAKARTA**

**2012**

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KUALITAS  
TATA KELOLA PERUSAHAAN**

**SKRIPSI**

Disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk  
mencapai derajat Sarjana Strata-1 jurusan Akuntansi pada

Fakultas Ekonomi UII

Oleh :  
Nama : Wahyu Istriana  
No. Mahasiswa : 08 312 440



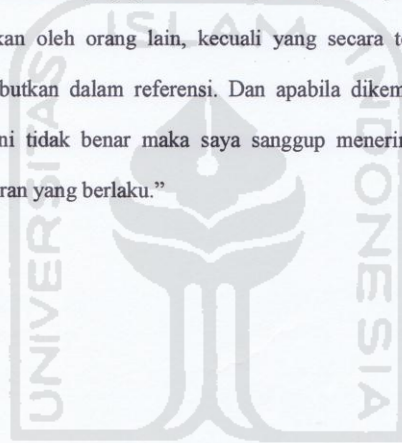
**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA**

**YOGYAKARTA**

**2012**

## PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

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



Yogyakarta, Maret 2012

Penulis,



**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KUALITAS  
TATA KELOLA PERUSAHAAN**

Hasil Penelitian

Diajukan oleh

Nama : Wahyu Istriana

Nomor Mahasiswa : 08 312 440

Jurusan : Akuntansi



Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada tanggal 19/3/2012

Dosen Pembimbing,

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'H. Syamsul Hadi', is written over a horizontal line. The signature is cursive and somewhat stylized.

(Drs. H. Syamsul Hadi, Msi., Ak)

**BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI**

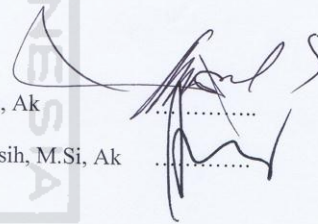
**SKRIPSI BERJUDUL**

Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kualitas Tata Kelola Perusahaan

**Disusun Oleh: WAHYU ISTRIANA**  
**Nomor Mahasiswa: 08312440**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**  
Pada tanggal : 17 April 2012

Penguji/Pemb. Skripsi : Drs. Syamsul Hadi, M.Si, Ak .....  
Penguji : Dra. Abriyani Puspaningsih, M.Si, Ak .....



Mengetahui  
Dekan Fakultas Ekonomi  
Universitas Islam Indonesia



Prof. Dr. Hadri Kusuma, MBA

## MOTTO

“Sesungguhnya setelah kesulitan itu pasti ada kemudahan. Oleh karena itu jika kamu telah selesai dari tugas lain dengan sungguh-sungguh. Dan hanya kepada Allah lah tempat meminta pertolongan dan berharap”

(Al Insyiroh: 6-8)

“Hai orang-orang yang beriman, mintalah pertolongan dari Allah dengan kesabaran dan sholat. Sungguh Allah bersama orang-orang yang sabar”.

(Al Baqarah: 153)

## HALAMAN PERSEMBAHAN

*Skripsi ini ku dedikasikan untuk:*



- *Mama dan Bapak tercinta*
- *Kakak tersayang*
- *Seluruh keluarga dan teman terkasih*

## KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr.Wb.

Alhamdulillah segala puji syukur kehadirat Allah SWT atas segala rahmat dan hidayahNya yang dilimpahkan sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini yang berjudul: “**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KUALITAS TATA KELOLA PERUSAHAAN.**”

Penyusunan skripsi ini dimaksudkan untuk memenuhi syarat dalam memperoleh gelar sarjana jenjang Strata 1 Program Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

Dalam penyusunan skripsi ini penulis banyak mendapat bantuan dari berbagai pihak yang sangat berarti bagi penulis. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini penulis ingin menyampaikan terima kasih kepada:

1. Allah SWT atas segala berkah dan nikmatNya sehingga penulis mampu menyelesaikan tulisan ini tepat pada waktunya.
2. Bapak Prof. Dr. Hadri Kusuma, MBA, selaku Dekan Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia.
3. Ibu Dra. Isti Rahayu, M.Si., Ak, selaku Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
4. Bapak Arief Bachtiar, Drs., MSA., Ak, selaku dosen pembimbing akademik.



5. Bapak Drs. Syamsul Hadi, M.Si., Ak, selaku dosen pembimbing skripsi yang telah memberikan bimbingan dan saran yang bermanfaat dalam penyusunan skripsi ini.
6. Kedua orang tuaku tercinta, Bapak Saidi dan Ibu Purwanti yang selalu memberikan dukungan, semangat, dan nasihat dalam menyelesaikan skripsi ini, serta doa Bapak dan Ibu untuk keberhasilan penulis.
7. Satu-satunya kakakku tersayang Mega Purwanta yang senantiasa memberikan motivasi, berbagi pengalaman dan pembelajaran untuk penulis.
8. Mbah Harjo, Mbah Menggung, dan seluruh keluarga besar di Klaten yang selalu mendukung dan memotivasi penulis.
9. Keluarga Besar Koperasi Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia yang telah memberikan kesempatan kepada penulis untuk belajar dan berbagai ilmu.
10. Teman-Teman Kampus: Dila, Anif, Enn, Rika, Era, Mama, (Almh) Friska, Iwhy, Desti yang senantiasa berbagi ilmu, pengalaman, dan persaudaraan selama ini.
11. Sahabat-sahabat penulis, Mbak Atin dan Dila yang selalu bersedia menemani penulis dalam suka dan duka.

12. Teman-teman Kost Marla 129 A: Mbak Atin, Mbak Ochie, Eka, Ayu, Niken, Mbak Diyah, Ana, Lisa, Nitra terimakasih atas canda tawa dan persahabatan yang telah terjalin.
13. Keluarga KKN KP 90: Amel, Tia, Ely, Maul, Putu, Habibie dan Aziz, terimakasih atas persahabatan dan kekeluargaan yang terjalin.
14. Teman-teman bimbingan skripsi: Anif, Devi, Bila, Fitria terimakasih atas nasihat, ilmu serta pengalaman yang telah di berikan kepada penulis.
15. Seluruh pihak-pihak yang telah banyak membantu penulis dan tidak dapat disebutkan satu persatu.

Semoga skripsi ini dapat bermanfaat dan menambah pengetahuan bagi seluruh pembaca. Amin.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb

Yogyakarta, Maret 2012

Penulis

## DAFTAR ISI

|  | Hal  |
|--|------|
| Halaman Sampul .....                       | i    |
| Halaman Judul .....                        | ii   |
| Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme ..... | iii  |
| Halaman Pengesahan .....                   | iv   |
| Halaman Berita Acara Ujian .....           | v    |
| Motto .....                                | vi   |
| Halaman Persembahan .....                  | vii  |
| Kata Pengantar .....                       | viii |
| Daftar Isi .....                           | xi   |
| Daftar Tabel .....                         | xiv  |
| Daftar Lampiran .....                      | xv   |
| Abstrak .....                              | xvi  |
| <b>BAB I PENDAHULUAN</b>                   |      |
| 1.1 Latar Belakang Masalah .....           | 1    |
| 1.2 Rumusan Masalah .....                  | 5    |
| 1.3 Tujuan Penelitian .....                | 5    |
| 1.4 Manfaat Penelitian .....               | 5    |
| 1.5 Sistematika Pembahasan .....           | 5    |
| <b>BAB II KAJIAN PUSTAKA</b>               |      |
| 2.1 Definisi Tata Kelola Perusahaan .....  | 7    |
| 2.2 Prinsip Tata Kelola Perusahaan .....   | 8    |
| 2.3 Manfaat Tata Kelola Perusahaan .....   | 12   |
| 2.4 Penilaian Tata Kelola Perusahaan ..... | 14   |

|       |                          |    |
|-------|--------------------------|----|
| 2.5   | Variabel Independen..... | 16 |
| 2.5.1 | Rasio Hutang.....        | 16 |
| 2.5.2 | Umur Listing.....        | 17 |
| 2.5.3 | Ukuran Perusahaan.....   | 19 |
| 2.5.4 | Profitabilitas.....      | 20 |
| 2.5.5 | Faktor Regulasi.....     | 22 |

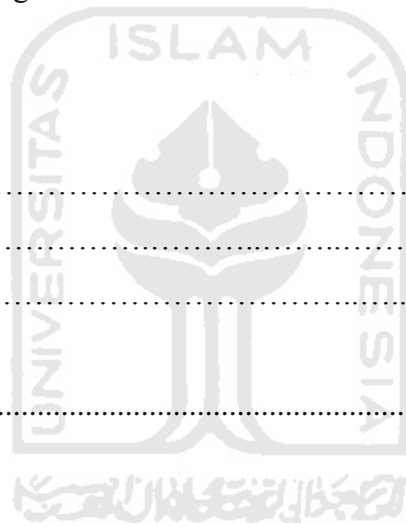
### **BAB III METODOLOGI PENELITIAN**

|         |   |    |
|---------|---|----|
| 3.1     | Populasi Penelitian.....                                | 24 |
| 3.2     | Sumber Data dan Metode Pengumpulan Data.....            | 25 |
| 3.3     | Variabel Penelitian.....                                | 25 |
| 3.3.1   | Variabel Dependen.....                                  | 25 |
| 3.3.2   | Variabel Independen.....                                | 26 |
| 3.3.2.1 | Rasio Hutang.....                                       | 26 |
| 3.3.2.1 | Umur Listing.....                                       | 26 |
| 3.3.2.3 | Ukuran Perusahaan.....                                  | 26 |
| 3.3.2.4 | Profitabilitas.....                                     | 27 |
| 3.3.2.5 | Faktor Regulasi.....                                    | 27 |
| 3.4     | Kerangka Hubungan Variabel Independen dan Dependen..... | 28 |
| 3.5     | Metode Pengolahan dan Analisis Data.....                | 28 |
| 3.5.1   | Uji Multikolinearitas.....                              | 28 |
| 3.5.2   | Analisis Regresi.....                                   | 29 |
| 3.5.3   | Model Pengujian Hipotesa.....                           | 30 |

### **BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN**

|     |                           |    |
|-----|---------------------------|----|
| 4.1 | Deskriptif Statistik..... | 32 |
| 4.2 | Analisis Data.....        | 35 |

|   |    |
|---|----|
| 4.2.1 Uji Multikolinearitas.....            | 35 |
| 4.3 Hasil Perhitungan Regresi Berganda..... | 36 |
| 4.3.1 Analisis Model.....                   | 39 |
| 4.3.2 Pengujian Hipotesis.....              | 40 |
| 4.3.2.1 Rasio Hutang.....                   | 40 |
| 4.3.2.2 Umur Listing.....                   | 42 |
| 4.3.2.3 Ukuran Perusahaan.....              | 44 |
| 4.3.2.4 Profitabilitas.....                 | 45 |
| 4.3.2.5 Faktor Regulasi.....                | 47 |
| <b>BAB V PENUTUP</b>                        |    |
| 5.1 Kesimpulan.....                         | 49 |
| 5.2 Keterbatasan.....                       | 50 |
| 5.3 Saran Penelitian.....                   | 50 |
| <b>DAFTAR PUSTAKA</b> .....                 | 52 |
| <b>LAMPIRAN</b> .....                       | 54 |



## DAFTAR TABEL

| Tabel                           | Hal |
|---------------------------------|-----|
| 4.1 Deskriptif Statistik.....   | 32  |
| 4.2.1 Matriks Korelasi.....     | 36  |
| 4.3 Hasil Regresi Berganda..... | 37  |



## DAFTAR LAMPIRAN

| LAMPIRAN                               | Hal |
|--|-----|
| LAMPIRAN 1 Daftar Nama Perusahaan..... | 54  |
| LAMPIRAN 2 Variabel Dependen.....      | 57  |
| LAMPIRAN 3 Variabel Independen.....    | 60  |

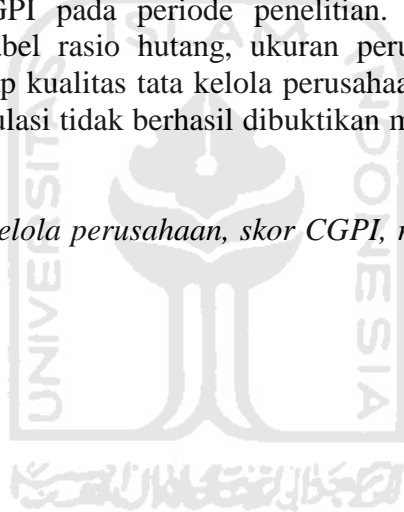


## ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh rasio hutang, umur listing, ukuran perusahaan, profitabilitas serta faktor regulasi terhadap kualitas tata kelola perusahaan di Indonesia. Penelitian dilakukan dengan menggunakan pemeringkatan *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) dari tahun 2005-2009 sebagai proksi atas kualitas tata kelola perusahaan. Pemeringkatan CGPI dilakukan oleh IICG secara independen dan partisipasi reesponden dalam CGPI bersifat sukarela.

Pengolahan dan analisis data dalam penelitian ini menggunakan regresi linear berganda. Objek penelitian ini adalah 73 perusahaan yang terdaftar di BEI serta masuk dalam laporan CGPI pada periode penelitian. Hasil penelitian berhasil membuktikan bahwa variabel rasio hutang, ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap kualitas tata kelola perusahaan. Dua variabel lain yaitu umur listing dan faktor regulasi tidak berhasil dibuktikan mempengaruhi kualitas tata kelola perusahaan.

*Kata kunci: Kualitas tata kelola perusahaan, skor CGPI, rasio hutang, umur listing, faktor regulasi*





## **BAB 1**

### **PENDAHULUAN**

#### 1.1 Latar Belakang Masalah

*Corporate governance* merupakan suatu proses dan struktur yang digunakan untuk mengarahkan dan mengelola perusahaan dengan tujuan utama meningkatkan nilai saham dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholders*. Esensi dari *corporate governance* adalah penciptaan nilai bagi pemegang saham maupun *stakeholders* lainnya, melalui mekanisme pengendalian internal dan manajemen resiko yang efektif (Sembel, 2005). Di Indonesia *corporate governance* menjadi perhatian utama berbagai pihak baik pemerintah maupun investor sejak terjadinya krisis ekonomi yang melanda Indonesia tahun 1998 (Hormati, 2009). Konsep tata kelola perusahaan ini mutlak diperlukan dalam proses pemulihan krisis ekonomi di Indonesia karena konsep ini mensyaratkan suatu pengelolaan yang baik dalam organisasi.

Tata kelola perusahaan yang baik menjadi salah satu kunci sukses perusahaan untuk tumbuh serta mampu bersaing dalam persaingan bisnis global, terutama bagi perusahaan yang telah berkembang menjadi perusahaan publik. Survei yang dilakukan Mckinsey & Co (2002) menemukan bahwa *good corporate governance* menjadi perhatian utama para investor menyamai kinerja finansial dan potensi pertumbuhan, khususnya bagi pasar-pasar yang sedang berkembang.

Perusahaan-perusahaan publik sudah seharusnya menerapkan tata kelola perusahaan yang baik untuk menciptakan iklim investasi yang baik, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor. Peningkatan kepercayaan investor akan berdampak positif terhadap harga saham, kemudahan mendapat modal, dan penurunan biaya modal. Tanpa penerapan tata kelola perusahaan yang baik, maka sulit bagi perusahaan untuk bertahan dalam kompetisi persaingan bebas.

Berdasarkan penjelasan tersebut maka timbul pemikiran untuk mengetahui sejauh mana perusahaan publik telah melaksanakan *corporate governance*. *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) sebuah lembaga swadaya secara independen melaksanakan riset penerapan *good corporate governance*. Hasil dari riset ini berupa *Corporate Governance Perception Index* (CGPI). Adapun partisipasi dalam CGPI ini bersifat sukarela (*voluntary*), karena bukan merupakan peraturan perundangan sehingga tidak memiliki ketentuan hukum yang mengikat. Penilaian kualitas pelaksanaan *good corporate governance* ini berdasarkan pemeringkatan yang dilakukan IICG. Pemeringkatan CGPI sendiri berdasarkan akumulasi bobot yang diberikan terhadap aspek-aspek tata kelola perusahaan yang dimiliki masing-masing responden sesuai tahapan yang telah ditentukan IICG. Semakin tinggi skor CGPI yang diperoleh mengindikasikan semakin baik kualitas tata kelola perusahaan tersebut.

Riset IICG (2002) menemukan bahwa alasan utama perusahaan menerapkan tata kelola perusahaan baru sebatas kepatuhan terhadap peraturan bukan kebutuhan.

Maka IICG menganggap perlu dan penting untuk memberikan perhatian dan mengajak para pelaku bisnis menegakkan *good corporate governance* agar penerapannya tidak hanya sekedar kepatuhan pada regulasi tetapi lebih penting pada penciptaan komitmen bahwa tata kelola perusahaan dibutuhkan demi kelangsungan perusahaan secara berkesinambungan (Laporan CGPI 2005). Perusahaan meyakini bahwa implementasi tata kelola perusahaan merupakan bentuk lain penegakan etika bisnis dan etika kerja yang sudah lama menjadi komitmen perusahaan, dan implementasi tata kelola perusahaan berhubungan dengan peningkatan citra perusahaan. Perusahaan yang mempraktikkan tata kelola perusahaan akan mengalami perbaikan citra dan peningkatan nilai perusahaan. Adanya pemeringkatan yang dilakukan IICG membuat praktik tata kelola perusahaan yang dilaksanakan perusahaan publik menjadi lebih terukur. Kualitas pelaksanaan tata kelola perusahaan sendiri dipengaruhi berbagai macam faktor yang ada.

Penelitian-penelitian sebelumnya telah berhasil menemukan determinan dari implementasi tata kelola perusahaan yang baik. Gillan dkk, (2003) menemukan bahwa variasi struktur *governance* dipengaruhi faktor industri dan perbankan. Analisis Durnev dan Kim (2003) berhasil menemukan bahwa perusahaan yang memiliki kesempatan investasi yang tinggi menerapkan kualitas tata kelola perusahaan lebih baik. Sedangkan Black dan Kim (2003) berhasil menemukan adanya pengaruh faktor regulasi, industri dan perbankan terhadap praktik *corporate governance*. Drobotz dkk, (2004) telah menemukan determinan dari peringkat

*corporate governance* adalah konsentrasi kepemilikan, ukuran dewan direksi dan jenis standar akuntansi yang digunakan. Darmawati (2006) dan Hormati (2009) menemukan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap implementasi *good corporate governance*. Penelitian yang dilakukan Darmawati (2006), Kusumawati (2007) dan Hormati (2009) menemukan bahwa ukuran perusahaan turut mempengaruhi perusahaan dalam menerapkan *good corporate governance*. Penelitian Kusumawati (2007) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh tetapi arah pengaruhnya negatif terhadap *good corporate governance*.

Mengingat hasil penelitian terdahulu yang telah dipaparkan di atas masih belum konsisten maka perlu diadakan penelitian kembali. Penelitian kali ini mencoba menambahkan variabel umur listing serta periode penelitian yang berbeda. Pertimbangan dimasukkannya variabel umur listing dalam penelitian ini adalah untuk melihat apakah lamanya perusahaan tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) mempengaruhi kualitas tata kelola perusahaan tersebut. Seperti diketahui perusahaan yang telah lama tercatat di BEI tentu telah memiliki pengalaman lebih banyak sehingga lebih memahami keinginan stakeholdernya. Dengan umur listing yang lebih lama perusahaan lebih berpengalaman dalam mengelola perusahaan sehingga memiliki kualitas tata kelola perusahaan yang lebih baik.

Atas dasar itulah penelitian kali ini menggunakan faktor-faktor yang dominan berpengaruh terhadap kualitas tata kelola perusahaan yang baik. Faktor-faktor tersebut antara lain rasio hutang, umur listing, ukuran perusahaan, profitabilitas serta

faktor regulasi. Penelitian ini berjudul **“FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KUALITAS TATA KELOLA PERUSAHAAN”**.

### 1.2 Rumusan Masalah

Apakah rasio hutang, umur listing, ukuran perusahaan, profitabilitas dan faktor regulasi berpengaruh terhadap kualitas tata kelola perusahaan?

### 1.3 Tujuan Penelitian

Untuk mengetahui pengaruh rasio hutang, umur listing, ukuran perusahaan, profitabilitas dan faktor regulasi berpengaruh terhadap kualitas tata kelola perusahaan.

### 1.4 Manfaat Penelitian

Memberikan sumbangan ilmu pengetahuan dan sebagai bahan referensi untuk penelitian-penelitian selanjutnya.

### 1.5 Sistematika Pembahasan

#### **Bab I : Pendahuluan**

Berisi latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta sistematika pembahasan.

**Bab II : Kajian Pustaka**

Dalam kajian pustaka ini berisi tentang teori yang digunakan untuk menganalisis sehingga hasilnya dapat membuktikan hipotesis yang diajukan.

**Bab III : Metode Penelitian**

Pada bab ini, berisi tentang objek penelitian, populasi dan sampel, metode pengumpulan data, definisi dan pengukuran variabel serta metode analisis data.

**Bab IV : Analisis dan Pembahasan**

Dalam bab ini, menguraikan deskriptif objek penelitian dan analisis yang hasilnya disajikan untuk mengambil kesimpulan dan memberikan masukan untuk saran-saran.

**Bab V : Penutup**

Berisi kesimpulan serta saran-saran untuk penelitian selanjutnya.

## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA

#### 2.1 Definisi Tata Kelola Perusahaan

Sebagai sebuah konsep, tata kelola perusahaan ternyata tidak hanya memiliki definisi tunggal. Banyak definisi yang dikemukakan berbagai pihak terkait konsep tata kelola perusahaan ini. Menurut *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI) (2001) tata kelola perusahaan didefinisikan sebagai seperangkat aturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, manajer, kreditor, pemerintah, karyawan, dan *stakeholder* internal maupun eksternal, mengenai hak dan kewajiban mereka atau sistem saat perusahaan diatur (*directed*) dan dikendalikan (*controlled*). Tujuannya untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan.

Sementara *Organization for Economic Cooperation and Development* (OECD) (2001) mendefinisikan tata kelola perusahaan sebagai suatu sistem dimana sebuah perusahaan atau entitas bisnis diarahkan dan diawasi. Maka struktur dari *corporate governance* menjelaskan distribusi hak-hak dan tanggungjawab dari masing-masing pihak yang terlibat dalam sebuah bisnis, antara lain dewan komisaris dan direksi, manajer, pemegang saham, serta pihak-pihak lain yang terkait sebagai *stakeholders*. Selanjutnya, struktur dari *corporate governance* juga menjelaskan bagaimana aturan dan prosedur dalam pengambilan dan keputusan kebijakan

sehingga dengan melakukan itu semua maka tujuan perusahaan dan pemantauan kinerjanya dapat dipertanggungjawabkan dan dilakukan dengan baik.

Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG) (2004) sendiri mendefinisikan tata kelola perusahaan sebagai suatu proses dan struktur yang digunakan oleh perusahaan guna memberikan nilai tambah pada perusahaan secara berkesinambungan dalam jangka panjang bagi pemegang saham. Namun tetap memperhatikan kepentingan *stakeholder* lainnya, serta berlandaskan peraturan perundangan dan norma yang berlaku.

Berdasarkan penjabaran definisi di atas, dapat disimpulkan bahwa tata kelola perusahaan merupakan suatu struktur, sistem, proses pengendalian dan seperangkat aturan yang mengatur hubungan, baik itu hak maupun kewajiban serta tanggungjawab berbagai pihak yang berkepentingan dalam suatu perusahaan. Pihak-pihak yang berkepentingan ini antara lain, dewan direksi dan komisaris, pemegang saham, karyawan, manajemen serta *stakeholder* lain dengan berlandaskan peraturan perundangan dan norma yang berlaku demi tercapainya tujuan perusahaan.

## **2.2 Prinsip Tata Kelola Perusahaan**

*Organization for Economic Cooperation and Development* (OECD) pada tahun 1999 (revisi 2004) menerbitkan dan mempublikasikan *OECD Principles of Corporate Governance* untuk membantu mengevaluasi dan meningkatkan rerangka hukum, institusional, dan regulatori *corporate governance* dan memberikan pedoman



dan saran-saran untuk pasar modal, investor, perusahaan, dan pihak-pihak lain yang memiliki peran dalam pengembangan *corporate governance*. Prinsip-prinsip *corporate governance* yang dikemukakan oleh OECD (2004) yaitu:

1. Perlindungan terhadap hak-hak pemegang saham

Kerangka *corporate governance* harus melindungi dan memfasilitasi penggunaan hak-hak pemegang saham. Sebagai contoh, hak untuk memindahkan/mengalihkan saham yang dimiliki, hak untuk memperoleh informasi yang relevan, hak untuk menggunakan suara yang dimiliki dalam RUPS, serta hak untuk mendapat keuntungan dari perusahaan.

2. Persamaan perlakuan bagi pemegang saham

Kerangka *corporate governance* harus memastikan seluruh pemegang saham, termasuk pemegang saham minoritas dan asing mendapat perlakuan yang sama. Semua pemegang saham harus diberikan kesempatan yang sama untuk mendapatkan tanggapan yang efektif terhadap pelanggaran hak-hak pemegang saham.

3. Peranan *stakeholder* dalam *corporate governance*

Kerangka *corporate governance* harus mengakui hak-hak *stakeholder* yang ditetapkan oleh hukum atau melalui *mutual agreement* dan mendorong kerjasama aktif antara perusahaan dan *stakeholder* dalam menciptakan kemakmuran, lapangan kerja, kondisi keuangan yang sehat serta meningkatkan kualitas penyelenggaraan tanggung jawab sosial perusahaan.

#### 4. Pengungkapan dan transparansi

Kerangka *corporate governance* harus memastikan bahwa pengungkapan yang tepat waktu dan akurat telah dibuat untuk semua hal yang material menyangkut perusahaan, termasuk situasi keuangan, kinerja, kepemilikan, dan pengelolaan perusahaan. Semua informasi dapat disajikan melalui berbagai media, baik itu media cetak maupun elektronik.

#### 5. Akuntabilitas dewan komisaris dan dewan direksi

Kerangka *corporate governance* harus memastikan perusahaan memiliki pedoman strategis yang dapat menjamin pelaksanaan tanggung jawab Dewan Komisaris dan Dewan Direksi terhadap pengelolaan perusahaan. Serta terdapat pengawasan yang efektif terhadap manajemen oleh dewan, dan akuntabilitas dewan komisaris kepada perusahaan dan pemegang saham.

Sedangkan Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG) (2006) dalam Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia memaparkan prinsip-prinsip *good corporate governance* sebagai berikut:

##### 1. *Transparency* (Transparansi)

Perusahaan harus mempunyai inisiatif untuk mengungkapkan informasi tidak hanya yang diwajibkan oleh hukum dan regulasi, tetapi juga informasi lain yang dianggap penting bagi pemegang saham, kreditur dan *stakeholder* lain untuk pembuatan keputusan. Hal tersebut dilakukan agar objektivitas dalam

praktek bisnis dapat terwujud. Selain itu perusahaan harus menyediakan informasi yang relevan dan material yang mudah diakses dan mudah dipahami bagi *stakeholder*.

2. *Accountability* (Akuntabilitas)

Akuntabilitas adalah salah satu prasyarat untuk memperoleh kinerja berkelanjutan. Perusahaan harus mengatur cara agar kepentingan perusahaan sejalan dengan kepentingan pemegang saham dan *stakeholder* lain sehingga pengelolaan perusahaan terlaksana secara efektif.

3. *Responsibility* (Tanggungjawab) Perusahaan harus mematuhi hukum dan aturan dan memenuhi tanggung jawab kepada komunitas dan lingkungan dengan tujuan mempertahankan kelangsungan bisnis jangka panjang dan dikenal sebagai perusahaan yang baik. Hukum yang berlaku termasuk yang berkaitan dengan masalah pajak, hubungan industrial, perlindungan lingkungan hidup, jaminan keselamatan kerja dan standar penggajian.

4. *Independency* (Kemandirian)

Perusahaan harus diatur secara independen oleh kekuasaan yang seimbang untuk mendukung implementasi prinsip-prinsip *good corporate governance*. Sehingga tidak ada salah satu organ perusahaan yang mendominasi organ lain dan tidak ada intervensi dari pihak lain. Untuk meningkatkan independensi sebaiknya perusahaan mengembangkan beberapa aturan, pedoman, dan praktik ditingkat *Corporate Board*.

### 5. *Fairness* (Kewajaran)

Dalam melakukan aktivitasnya, perusahaan harus mengutamakan kepentingan pemegang saham dan *stakeholder* lain berdasarkan prinsip kewajaran. *Fairness* juga mencakup kejelasan hak-hak pemodal, sistem hukum dan penegakan peraturan untuk melindungi investor.

### 2.3 Manfaat Pelaksanaan Tata Kelola Perusahaan

Tata kelola perusahaan dapat memberikan kerangka acuan yang memungkinkan pengawasan berjalan efektif, sehingga dapat tercipta mekanisme *checks and balance* di perusahaan. Menurut *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI) ada beberapa manfaat yang dapat kita ambil dari pelaksanaan *corporate governance* yang baik, antara lain:

1. Meningkatkan kinerja perusahaan,
2. Mempermudah diperolehnya dana pembiayaan yang lebih murah dan pada akhirnya akan meningkatkan *corporate value*,
3. Mengembalikan kepercayaan investor untuk kembali menanamkan modalnya di Indonesia.

Sementara Listyorini (2001) menyebutkan manfaat penerapan *corporate governance* adalah:

1. Meningkatkan efisiensi produktivitas

Hal ini dikarenakan seluruh individu di perusahaan pada setiap level dan departemen akan berusaha menyumbangkan segenap kemampuannya untuk kepentingan perusahaan dan bukan atas dasar mencari keuntungan secara pribadi atau kelompok. Dengan demikian tidak terjadi pemborosan yang diakibatkan penggunaan sumber daya perusahaan yang dipergunakan untuk kepentingan pihak-pihak tertentu yang tidak sejalan dengan kepentingan perusahaan.

2. Meningkatkan kepercayaan publik

Publik dalam hal ini dapat berupa mitra baik sebagai investor, pemasok, pelanggan, kreditor, pemerintah maupun konsumen akhir. Bagi investor dan kreditor penerapan *good corporate governance* adalah suatu hal yang dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan yang berkaitan dengan pelepasan dana investasi maupun kreditnya. Jadi kreditor dan investor akan merasa lebih aman karena perusahaan dijalankan dengan prinsip yang mengutamakan kepentingan semua pihak dan bukan hanya pihak tertentu saja.

3. Menjaga kelangsungan hidup perusahaan

Meningkatnya kepercayaan investor untuk menanamkan investasi akan menjaga produktifitas perusahaan. Sehingga kelangsungan hidup perusahaan lebih terjamin.

4. Dapat mengukur target kinerja perusahaan

Dalam hal ini manajemen lebih terarah dalam mencapai sasaran-sasaran manajemen dan tidak disibukkan untuk hal-hal yang bukan menjadi sasaran pencapaian kinerja manajemen.

#### **2.4 Penilaian Tata Kelola Perusahaan**

Penilaian kualitas tata kelola perusahaan dalam penelitian ini menggunakan hasil pemeringkatan yang dilakukan oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governanve* (IICG). Hasil pemeringkatan ini dikenal sebagai *Corporate Governanve Perception Index* (CGPI). IICG merupakan lembaga independen yang melakukan kegiatan diseminasi dan pengembangan tata kelola perusahaan di Indonesia. Sedangkan CGPI sendiri adalah riset dan pemeringkatan penerapan tata kelola perusahaan di perusahaan publik yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Hasil pemeringkatan CGPI ini kemudian dipublikasikan di majalah SWA Sembada. Pemeringkatan CGPI ini akan mencerminkan kualitas pelaksanaan tata kelola perusahaan di perusahaan-perusahaan publik. Dengan pemeringkatan ini dapat terlihat apakah tata kelola perusahaan yang diterapkan sudah baik atau belum.

Pemeringkatan atas penerapan tata kelola perusahaan dilakukan oleh IICG dalam 4 tahapan. Empat tahapan tersebut adalah *self assessment*, kelengkapan dokumen, makalah yang merefleksikan program dan hasil penerapan tata kelola perusahaan sebagai suatu sistem di perusahaan yang bersangkutan serta observasi. Tahap *self assessment* merupakan tahap pengisian kuisisioner oleh responden dengan

melibatkan pihak-pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan, baik internal maupun eksternal dengan mengikuti ketentuan dari IICG. Kemudian pada tahap pemeriksaan kelengkapan dokumen, responden disyaratkan memiliki daftar dokumen yang dibuat dengan mempertimbangkan dan memperhatikan pemenuhan regulasi, kebijakan, pedoman, dan praktik terbaik dalam penerapan tata kelola perusahaan yang baik. Secara keseluruhan dipersyaratkan sekurang-kurangnya 40 dokumen untuk perusahaan publik dan 36 dokumen untuk BUMN. Selanjutnya tahap penyusunan makalah yang merefleksikan program dan hasil penerapan tata kelola perusahaan yang baik dimaksudkan untuk membantu pihak perusahaan memaparkan upayanya dalam menerapkan tata kelola perusahaan yang baik pada saat observasi. Terakhir tahap observasi, merupakan kegiatan peninjauan langsung ke seluruh perusahaan peserta CGPI untuk memastikan perusahaan telah menerapkan tata kelola perusahaan yang baik. Hasil pemeringkatan CGPI berupa pemberian skor dan pembobotan nilai berdasarkan acuan yang telah dibuat. Bobot nilai untuk tahap *self assessment*, tahap kelengkapan dokumen, serta tahap makalah yang merefleksikan program dan hasil penerapan *good corporate governance* di perusahaan yang bersangkutan masing-masing 20%. Sementara untuk tahap observasi bobot yang diberikan 40% (Laporan CGPI, 2005). Pemeringkatan CGPI didesain menjadi tiga kategori berdasarkan tingkat/level terpercaya yang dapat dijelaskan menurut skor penerapan *good corporate governance*. Skor 55-69 dengan predikat cukup

terpercaya, skor 70-84 dengan predikat terpercaya dan skor 85-100 dengan predikat sangat terpercaya.

## **2.5 Variabel Independen**

### **2.5.1 Rasio Hutang**

Hutang adalah pengorbanan manfaat ekonomi yang mungkin terjadi dimasa yang akan datang yang berasal dari kewajiban sekarang. Besarnya hutang dapat diketahui melalui rasio hutang. Rasio hutang adalah salah satu rasio keuangan yang menggambarkan hubungan antara hutang perusahaan terhadap modal, maupun aset perusahaan. Rasio hutang merupakan rasio antara total hutang dengan total ekuitas.

Manajemen yang memiliki hutang perusahaan relatif besar merasa mendapat pengawasan lebih ketat dari pihak-pihak yang berkepentingan. Hal ini akan mendorong komitmen yang besar dari perusahaan untuk meningkatkan kualitas tata kelola perusahaan. Semakin baik perusahaan menerapkan tata kelola perusahaan, semakin baik kualitas tata kelola perusahaannya, semakin tinggi pula skor CGPI yang diperoleh. Tingginya skor CGPI yang diperoleh akan memberikan kepuasan bagi semua pihak-pihak yang berkepentingan tersebut, sehingga manajemen aman dari sorotan yang diberikan. Selain itu, dengan menerapkan tata kelola perusahaan yang baik pencitraan positif perusahaan dapat dibangun. Dengan *image* positif ini perusahaan akan lebih mudah mendapatkan kepercayaan berkaitan dengan pendanaan



eksternal. Berdasarkan pemaparan di atas, dapat disimpulkan bahwa rasio hutang memiliki pengaruh positif terhadap kualitas tata kelola perusahaan.

Penelitian Durnev dan Kim (2003) menyatakan *leverage* berpengaruh terhadap kualitas tata kelola perusahaan yang baik. Penelitian tersebut menemukan hubungan positif antara praktik *governance* dengan pendanaan eksternal. Perusahaan yang membutuhkan dana eksternal cenderung melaksanakan tata kelola perusahaan lebih baik untuk menampilkan citra positif perusahaan sehingga dipercaya oleh pihak yang akan memberikan dana. Sehingga kualitas tata kelola perusahaannya lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki hutang lebih kecil. Berdasarkan teori dan penelitian sebelumnya, maka hipotesis yang dibangun adalah:

**Ha<sub>1</sub>: Rasio hutang berpengaruh positif terhadap terhadap kualitas tata kelola perusahaan.**

### 2.5.2 Umur Listing

Umur listing merupakan umur perusahaan ketika mencatatkan saham perdana di Bursa Efek Indonesia (BEI). Umur listing perusahaan ini terkait dengan kelangsungan usaha dari suatu perusahaan, apakah perusahaan tersebut mampu *survive* dan bersaing di dunia bisnis atau tidak. Menurut Yularto dan Chariri (2003) dalam Rini (2010), umur listing menunjukkan bahwa perusahaan dapat tetap bertahan atau eksis, mampu bersaing, dan memanfaatkan peluang bisnis dalam suatu perekonomian. Semakin lama perusahaan tercatat di BEI dapat disimpulkan

perusahaan tersebut mampu mempertahankan eksistensinya. Perusahaan yang memiliki umur listing lebih lama memiliki pengalaman dalam mengelola perusahaan dari tahun ke tahun, sehingga memiliki kualitas tata kelola perusahaan yang lebih baik. Perusahaan tersebut telah memperoleh *image* positif dari *stakeholder* dalam mengelola perusahaan. Kusumawati (2007) menyatakan bahwa perusahaan yang telah listing apalagi di *stock exchange* di luar negeri akan memiliki transparansi praktik *good corporate governance* lebih baik dibandingkan perusahaan yang tidak listing. Hal itu karena pengaruh tekanan dari investor internasional dan ketatnya standar yang diterapkan diluar negeri dibandingkan dengan di Indonesia.

Perusahaan yang telah lama *listing* juga memiliki pengalaman lebih banyak dalam memahami keinginan *stakeholdernya*. Perusahaan lebih memahami hal apa saja yang dituntut dari *stakeholder* terhadap pihak manajemen. Untuk mengatasi hal tersebut maka manajemen akan melaksanakan tata kelola perusahaan lebih baik. Sehingga semakin besar umur listing perusahaan semakin besar skor CGPI yang diperoleh. Dengan demikian semakin baik kualitas tata kelola perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa umur listing memiliki pengaruh positif terhadap kualitas tata kelola perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis alternatif yang dibangun adalah:

**Ha<sub>2</sub>: Umur listing berpengaruh positif terhadap terhadap kualitas tata kelola perusahaan**

### 2.5.3. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan variabel yang banyak digunakan untuk menjelaskan kualitas tata kelola perusahaan. Ukuran perusahaan bisa digunakan sebagai salah satu cara untuk melihat besar kecilnya perusahaan. Salah satu cara untuk melihat besarnya perusahaan dengan melihat aktiva yang dimiliki perusahaan. Aktiva merupakan kekayaan yang dimiliki perusahaan meliputi harta benda dan hak atas harta benda tersebut. Semakin besar aktiva yang dimiliki perusahaan semakin besar ukuran perusahaan tersebut.

Perusahaan dengan ukuran besar memiliki permasalahan yang lebih kompleks sehingga membutuhkan tata kelola perusahaan yang baik untuk mengatasi hal tersebut. Hal ini akan mendorong perusahaan untuk memiliki komitmen yang kuat dalam pelaksanaan tata kelola perusahaan sehingga kualitas tata kelola perusahaan semakin baik. Durnev dan Kim (2003) menjelaskan bahwa perusahaan besar cenderung akan menarik perhatian dan sorotan dari publik. Sebagai entitas yang menjadi perhatian dan sorotan publik, maka hal ini akan mendorong perusahaan untuk menerapkan tata kelola perusahaan yang lebih baik. Pelaksanaan tata kelola perusahaan merupakan bukti komitmen dan tanggungjawab manajemen terhadap *stakeholdernya*. Pendapat serupa juga dinyatakan oleh Darmawati (2006) dan Hormati (2009) yang menyebutkan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap kualitas tata kelola perusahaan. Hal ini dikarenakan jika menerapkan tata kelola perusahaan yang baik, perusahaan akan semakin dipercaya oleh investor.

Sehingga keberlangsungan hidup perusahaan juga lebih terjamin. Dengan demikian kualitas tata kelola perusahaannya lebih baik dibandingkan dengan perusahaan dengan ukuran lebih kecil. Berdasarkan pemaparan di atas dapat disimpulkan semakin besar ukuran perusahaan maka kualitas tata kelola perusahaan juga semakin baik. Sehingga hipotesa alternatif yang dibuat dalam penelitian ini adalah:

**Ha<sub>3</sub>: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kualitas tata kelola perusahaan**

#### **2.5.4 Profitabilitas**

Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Laba merupakan kemampuan perusahaan memperoleh pendapatan dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2003). Pada penelitian ini profitabilitas diproksikan dengan *Return on Asset* (ROA) yaitu rasio yang membandingkan antara laba bersih dengan total aktiva. *Return on Asset* mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan aktiva yang dimilikinya untuk memperoleh laba. *Return on Asset* yang tinggi menandakan bahwa aktiva yang dimiliki perusahaan juga tinggi.

Semakin tinggi profitabilitas yang dimiliki perusahaan, akan semakin mendorong manajemen untuk melaksanakan tata kelola perusahaan. Profitabilitas yang tinggi harus dapat dipertahankan, karena itu manajemen akan meningkatkan kualitas tata kelola perusahaan menjadi semakin baik. Sehingga akan menambah

kepercayaan serta tetap mempertahankan minat investor untuk tetap berinvestasi pada perusahaan. Uraian di atas menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kualitas tata kelola perusahaan.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kusumawati (2006) dalam Hikmah (2011) tentang luas pengungkapan yang merupakan salah satu aspek dalam tata kelola perusahaan. Dalam penelitiannya dinyatakan bahwa variabel profitabilitas mempengaruhi luas pengungkapan *corporate governance* perusahaan. Selain itu, Singhvi dan Desai (1971) dalam Hikmah (2011) menjelaskan bahwa laba yang tinggi akan mendorong manajemen untuk memberikan informasi lebih luas dan terperinci. Informasi yang diberikan berupa aspek-aspek dalam tata kelola perusahaan seperti peraturan tertulis mengenai pembatasan rangkap jabatan, kepemilikan saham Dewan Komisaris dan keluarga dalam perusahaan, transaksi saham Dewan Komisaris dan Dewan Direksi, serta hal yang lainnya. Informasi-informasi tersebut dicantumkan perusahaan di bagian tersendiri dalam Laporan Tahunan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis alternatif yang dibuat sebagai berikut:

**Ha<sub>4</sub>: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap terhadap kualitas tata kelola perusahaan**

### 2.5.5 Faktor Regulasi

Faktor regulasi dalam penelitian ini menggunakan variabel *dummy*, yaitu 1 untuk perusahaan BUMN dan 0 untuk perusahaan non BUMN. Penggolongan ini dilakukan berdasarkan kenyataan bahwa BUMN memiliki peraturan khusus terkait pelaksanaan tata kelola perusahaan dibanding dengan perusahaan non BUMN. Dengan adanya Peraturan Menteri Negara Badan Usaha Milik Negara NOMOR : PER — 01 /MBU/2011 Tentang Penerapan Tata Kelola Perusahaan Yang Baik (*Good Corporate Governance*) Pada Badan Usaha Milik Negara akan menyebabkan perusahaan milik negara akan mendapat perhatian lebih dalam penegakkan *corporate governance* di Indonesia.

Berdasarkan Surat Keputusan Menteri tersebut, pada Bab II pasal 2 ayat 1, disebutkan bahwa perusahaan BUMN wajib menerapkan *good corporate governance* secara konsisten dan berkelanjutan. Artinya perusahaan BUMN wajib menjadikan *good corporate governance* sebagai landasan operasionalnya. Berdasarkan hal tersebut, maka dapat disimpulkan perusahaan yang termasuk dalam BUMN mempunyai kualitas tata kelola perusahaan yang lebih baik karena adanya peraturan yang mewajibkan praktiknya dalam kegiatan operasionalnya.

Black, dkk (2003) dalam Darmawati (2006) menyatakan bahwa industri yang dikenai regulasi yang ketat dalam kaitannya dengan penerapan *corporate governance* akan mendapat pengawasan lebih ketat juga. Dengan ketatnya pengawasan dan adanya kebijakan yang dibuat khusus, maka perusahaan BUMN akan meningkatkan

kualitas tata kelola perusahaannya. Selain itu, kebijakan dan aturan yang dibuat ini memiliki unsur kewajiban, sehingga suka atau tidak perusahaan BUMN wajib melaksanakan tata kelola perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, hipotesis alternatif yang dibangun untuk variabel ini adalah:

**Ha<sub>5</sub>: Faktor regulasi berpengaruh positif terhadap kualitas tata kelola perusahaan.**



## **BAB III**

### **METODOLOGI PENELITIAN**

#### **3.1 Populasi**

Populasi adalah keseluruhan dari objek penelitian yang akan diteliti (Syamsul Hadi, 2006). Dari pengertian tersebut, maka populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI yang melaksanakan *good corporate governance*. Adapun kriteria yang digunakan dalam pemilihan populasi adalah:

1. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2005 sampai tahun 2009.
2. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan.
3. Perusahaan yang termasuk ke dalam pemeringkatan *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) pada tahun 2005 sampai tahun 2009 yang dilakukan oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG).

Berdasarkan pemaparan di atas terdapat populasi sebanyak 74 perusahaan. Selanjutnya dari 74 perusahaan tersebut terdapat 1 perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan. Dengan demikian, jumlah akhir populasi pada penelitian ini sebanyak 73 perusahaan.



### 3.2 Sumber Data dan Metode Pengumpulan Data

Data-data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder. Data sekunder merupakan data yang informasinya diperoleh secara tidak langsung dari perusahaan. Adapun data diperoleh dengan *mendownload* dari internet, di [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) serta situs perusahaan yang bersangkutan. Selain itu data juga diperoleh dari majalah SWA Sembada dan Pojok Bursa Efek Universitas Islam Indonesia.

### 3.3 Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini terdapat satu variabel dependen, yaitu kualitas tata kelola perusahaan. Sementara variabel independen dalam penelitian ini adalah rasio hutang, umur listing, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan faktor regulasi.

#### 3.3.1 Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kualitas tata kelola perusahaan. Variabel diukur dengan menggunakan skor hasil pemeringkatan CGPI yang telah dilakukan oleh IICG. Indeks yang digunakan untuk memberikan skor berupa angka mulai dari 0 sampai 100, jika perusahaan memiliki skor mendekati atau mencapai nilai 100 maka kualitas tata kelola perusahaan tersebut semakin baik.

### 3.3.2 Variabel Independen

#### 3.3.2.1 Rasio Hutang

Rasio hutang menunjukkan sejauh mana perusahaan dibiayai oleh utang. Dalam penelitian ini rasio hutang diproksikan dengan total hutang terhadap ekuitas atau *debt to equity*. Secara matematis dapat di formulasikan sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity} = \text{Total Hutang} / \text{Ekuitas}$$

#### 3.3.2.2 Umur listing

Dalam penelitian ini umur listing diukur menggunakan selisih tahun pada laporan tahunan dengan tahun perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia

#### 3.3.2.3 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan besarnya perusahaan yang dapat dilihat dari tingkat penjualan, jumlah tenaga kerja dan total aktiva. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diproksikan dengan nilai logaritma dari total aktiva. Secara matematis dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{LogNatural}(\text{Total Aktiva})$$

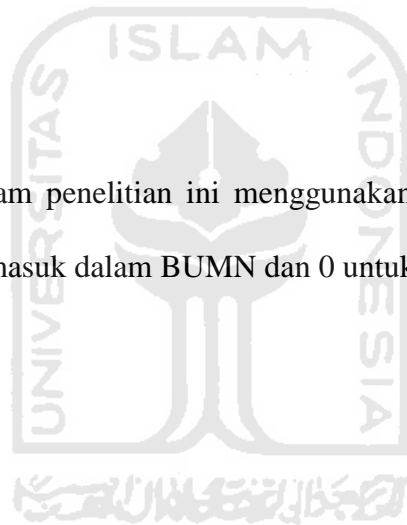
### 3.3.2.4 Profitabilitas

Dalam penelitian ini, profitabilitas diproksikan dengan ROA (*return on Asset*). ROA mengukur efisiensi menyeluruh perusahaan dalam mengelola total aktivasnya untuk menghasilkan laba. Secara matematis dapat ditulis sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \text{Laba Bersih} / \text{Total Aktiva}$$

### 3.3.2.5 Faktor Regulasi

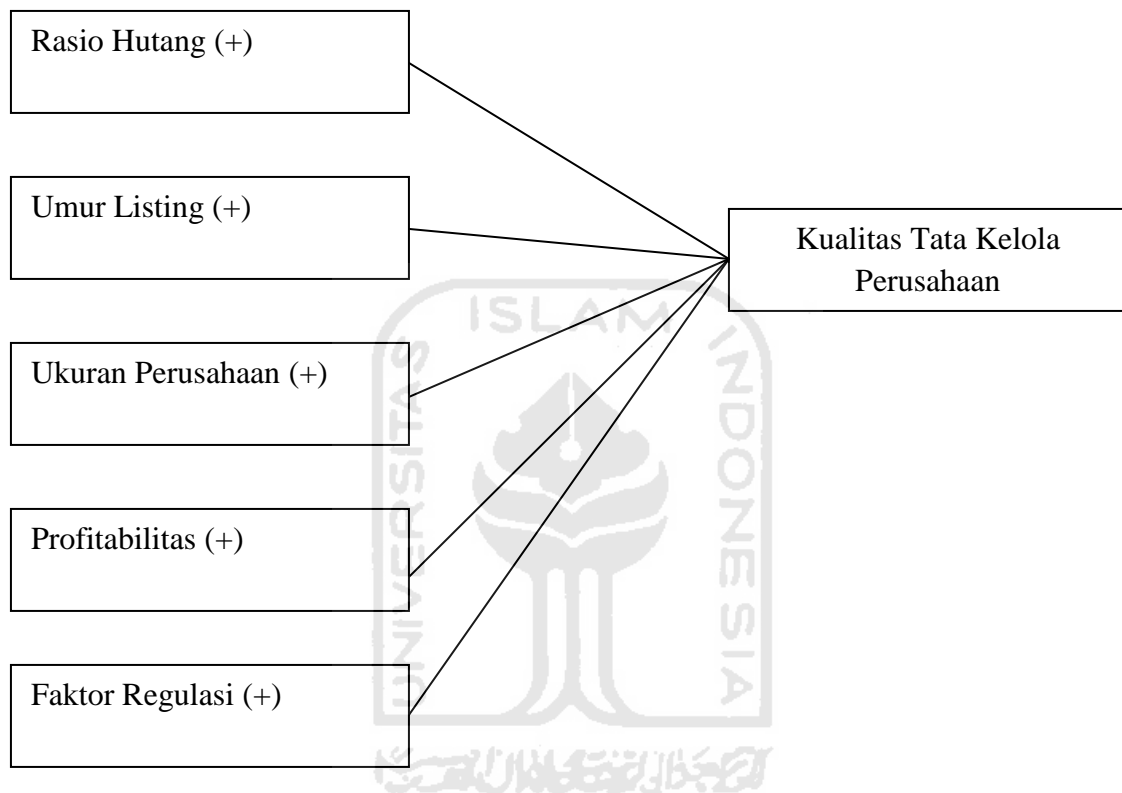
Faktor regulasi dalam penelitian ini menggunakan variabel *dummy*. Skor 1 untuk perusahaan yang termasuk dalam BUMN dan 0 untuk perusahaan non BUMN.



### 3.4 Kerangka Hubungan Variabel Independen dan Dependen

#### Variabel Independen

#### Variabel Dependen



### 3.5 Metode Pengolahan dan Analisa Data

#### 3.5.1 Uji Multikolinearitas

Pengujian asumsi klasik ini digunakan untuk mengetahui apakah model regresi yang digunakan telah bebas dari masalah multikolinearitas. Pada penelitian ini uji asumsi klasik hanya menggunakan uji multikolinearitas karena model regresi ini tidak digunakan sebagai estimasi namun hanya sekedar untuk mengetahui peran atau

kontribusi masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen (Gujarati dalam Syamsul Hadi, 2006).

### 3.5.2 Analisis Regresi

Analisis regresi ini dipakai untuk mencari besarnya hubungan dan juga menentukan besarnya pengaruh rasio hutang, umur listing, ukuran perusahaan, profitabilitas serta faktor regulasi terhadap kualitas tata kelola perusahaan dengan menggunakan *Microsoft Excel*. Pada penelitian ini analisis regresi yang digunakan adalah regresi berganda karena variabel independen yang digunakan berjumlah lebih dari satu serta penggunaan data dikotomi (1 atau 0) tidak menjadi masalah dalam analisis ini. Model persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$Y = a + b_1 \text{HTG} + b_2 \text{UL} + b_3 \text{UKPR} + b_4 \text{PROFIT} + b_5 \text{FR} + \varepsilon$$

**Keterangan:**

|                                 |                                   |
|---------------------------------|-----------------------------------|
| <b>Y</b>                        | : Kualitas Tata Kelola Perusahaan |
| <b>a</b>                        | : Intercept                       |
| <b>HTG</b>                      | : Rasio Hutang                    |
| <b>UL</b>                       | : Umur Listing                    |
| <b>UKPR</b>                     | : Ukuran Perusahaan               |
| <b>PROFIT</b>                   | : Profitabilitas                  |
| <b>FR</b>                       | : Faktor Regulasi                 |
| <b><math>\varepsilon</math></b> | : error                           |

### **3.5.3 Model Pengujian Hipotesa**

#### **3.5.3.1 Uji koefisien determinasi ( $R^2$ )**

Nilai  $R^2$  digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan model dalam menjelaskan variabel independen. Tetapi karena  $R^2$  mengandung kelemahan mendasar dimana adanya bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan dalam model. Maka, pada penelitian ini yang digunakan adalah adjusted  $R^2$  berkisar antar nol dan satu. Jika nilai adjusted  $R^2$  makin mendekati satu maka makin baik kemampuan model tersebut dalam menjelaskan variabel dependen begitu pula sebaliknya.

#### **3.5.3.2 Uji Regresi Simultan (Uji F)**

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara keseluruhan terhadap variabel dependen dengan melihat nilai signifikansi F. Kriteria Sig. F yang dipakai dalam penelitian ini adalah:

1. Sig. F > 10 % = tidak signifikan
2. Sig. F 5 % sampai dengan 10 % = signifikan lemah
3. Sig. F 1 % sampai dengan 4,999 % = signifikan moderat
4. Sig. F < 1 % = signifikan kuat

### 3.5.3.3 Uji Regresi Parsial (Uji t)

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui hubungan yang signifikan dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikatnya. Dasar pengambilan keputusan dalam pengujian ini adalah sebagai berikut:

1. P-value  $> 10\%$  = tidak signifikan
2. P-value  $5\%$  sampai dengan  $10\%$  = signifikan lemah
3. P-value  $1\%$  sampai dengan  $4,999\%$  = signifikan moderat
4. P-value  $< 1\%$  = signifikan kuat



## BAB IV

### ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini akan disajikan hasil dari analisis data berdasarkan pengamatan sejumlah variabel yang digunakan dalam model analisis regresi berganda untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh rasio hutang, umur listing, ukuran perusahaan, laba dan faktor regulasi terhadap kualitas tata kelola perusahaan yang baik.

#### 4.1 Deskriptif Statistik

Deskriptif statistik ini menggambarkan tentang data masing-masing variabel secara umum atas data yang telah diolah, antara lain mean, median, standar deviasi, kurtosis, skewness, maksimum dan minimum.

**Table 4.1**  
**Deskriptif statistik**

|                    | <i>SKOR</i> | <i>HTG</i> | <i>UL</i> | <i>UKPR</i> | <i>PROFIT</i> |
|--------------------|-------------|------------|-----------|-------------|---------------|
| Mean               | 78.67877    | 3.61672    | 10.53425  | 13.06184    | 0.07167       |
| Median             | 80.3        | 1.23843    | 12        | 13.01051    | 0.04439       |
| Standard Deviation | 7.40288     | 4.29355    | 6.28508   | 0.82243     | 0.07717       |
| Kurtosis           | 0.64608     | 1.58357    | -1.51036  | -0.19924    | 7.00643       |
| Skewness           | -0.89959    | 1.40824    | -0.19536  | -0.23785    | 2.28766       |
| Minimum            | 56.38       | 0.18621    | 1         | 11.01007    | -0.01114      |
| Maximum            | 90.65       | 20.15009   | 20        | 14.59617    | 0.42635       |



Table 4.1 di atas menyajikan informasi deskriptif tentang variabel dependen yaitu kualitas tata kelola perusahaan, diproksikan dengan skor *Corporate Governance Perception Index* (CGPI). Sedangkan variabel-variabel independen antara lain: rasio hutang, umur listing, ukuran perusahaan, dan profitabilitas.

Terlihat bahwa rasio hutang memiliki nilai standar deviasi 4.29355 lebih besar dari nilai mean 3.61672, berarti data bersifat heterogen. Ini didukung dengan range nilai minimum dan maksimum yang jauh masing-masing sebesar 0.18621 dan 20.15009, sementara nilai kurtosis hanya 1.58357. Nilai mean dan median dari variabel ini cukup dekat, didukung oleh nilai skewness sebesar 1.40824 yang berarti data cukup normal.

Data pada variabel umur listing bersifat cukup homogen karena nilai standar deviasinya 6.28508 lebih rendah dibandingkan dengan nilai meannya sebesar 10.53425. Data ini cukup terdistribusi secara normal ditunjukkan dengan nilai skewness sebesar -0.19536 yang mendekati nul serta nilai mean dan median yang berdekatan masing-masing sebesar 10.53425 dan 12.

Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai mean dan median yang berdekatan masing-masing sebesar 13.06184 dan 13.0105. Artinya data cukup terdistribusi secara normal, didukung oleh nilai skewness yang mendekati nul sebesar -0.23785. Nilai standar deviasi sebesar 0.82243 menunjukkan bahwa data memiliki tingkat homogenitas yang cukup tinggi karena lebih rendah dari nilai mean sebesar 13.06184. Didukung range nilai minimum dan maksimum yang cukup dekat sebesar 11.01007

dan 14.59617. Nilai kurtosis negatif sebesar -1.51036 menunjukkan data terkonsentrasi di tengah.

Variabel independen profitabilitas memiliki nilai standar deviasi 0.07717, nilai kurtosis 7.00643 dan nilai skewness 2.28766. Terlihat nilai standar deviasi lebih rendah dibandingkan dengan nilai kurtosis dan nilai skewness. Hal ini mengindikasikan data berkumpul disekitar nilai mean sebesar 0.07167, artinya data tersebut cenderung homogen didukung tingginya nilai kurtosis. Nilai skewness yang mendekati nul dan positif menunjukkan data terdistribusi cukup normal. Didukung oleh range mean dan median yang cukup dekat masing-masing 0.07167 dan 0.04439.

Variabel dependen yaitu kualitas tata kelola perusahaan yang diproksikan dengan skor CGPI. Berdasarkan perhitungan menunjukkan nilai standar deviasi, skewness dan kurtosis sebesar 7.40288, -0.89959, dan 0.64608. Nilai standar deviasi yang lebih tinggi dibandingkan dengan nilai skewness dan kurtosis mengindikasikan data cukup tersebar. Didukung range nilai minimum dan maksimum yang jauh masing-masing sebesar 56,38 dan 90, 65. Dan nilai kurtosis yang hanya sebesar 0.64608. Nilai skewness sebesar -0.89959 menunjukkan data telah terdistribusi secara normal karena mendekati nul dan didukung range mean dan median yang dekat sebesar 78.67877 dan 80.3.

Dari pemaparan diatas dapat diketahui bahwa secara keseluruhan data pada variabel dependen dan variabel independen telah terdistribusi secara normal dan bersifat homogen.

## 4.2 Analisis Data

### 4.2.1 Uji Multikolinearitas

Pengujian asumsi klasik ini digunakan untuk mengetahui apakah model regresi yang digunakan telah bebas dari masalah multikolinearitas. Pada penelitian ini uji asumsi klasik hanya menggunakan uji multikolinearitas karena model regresi ini tidak digunakan sebagai estimasi namun hanya sekedar untuk mengetahui peran atau kontribusi masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen (Gujarati dalam Syamsul Hadi, 2006).

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui adanya korelasi antar variabel independen. Jika terdapat dua variabel independen atau lebih memiliki tingkat korelasi yang tinggi, maka secara statistik variabel-variabel tersebut dapat mengukur hal yang sama. Sehingga salah satu dari variabel independen yang memiliki tingkat korelasi yang tinggi tersebut harus dihilangkan. Korelasi antara variabel independen dapat dilihat pada table 4.2.1 sebagai berikut:

**Table 4.2.1**  
**Matriks Korelasi**

|        | <i>HTG</i> | <i>UL</i> | <i>UKPR</i> | <i>PROFIT</i> |
|--------|------------|-----------|-------------|---------------|
| UL     | 0.02477    |           |             |               |
| UKPR   | 0.53339    | 0.24383   |             |               |
| PROFIT | -0.52250   | -0.01628  | -0.26912    |               |
| FR     | 0.16477    | -0.39820  | 0.28138     | 0.20652       |

Berdasarkan table 4.1.1 terlihat bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai korelasi di bawah 0,6. Korelasi paling bagus adalah di bawah 0,6 (Gujarati, 1995 dalam Syamsul Hadi, 2006). Berdasarkan kriteria pengujian di atas, penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas dikarenakan tidak ada nilai yang melebihi angka 0,6.

### 4.3 Hasil Perhitungan Regresi Berganda

Tahap akhir dari penelitian ini adalah melakukan analisis regresi dengan software *Microsoft Excel*. Analisis regresi ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana hubungan variabel independen yang terdiri dari rasio hutang, umur listing, ukuran perusahaan, profitabilitas dan faktor regulasi terhadap variabel dependen yaitu kualitas tata kelola perusahaan. Model regresi linier berganda yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$Y = a + b_1 \text{HTG} + b_2 \text{UL} + b_3 \text{UKPR} + b_4 \text{PROFIT} + b_5 \text{FR} + \varepsilon$$

Dengan analisis regresi menggunakan bantuan *Microsoft Excel*, diperoleh hasil sebagai berikut:

**Table 4.3**  
**Hasil Regresi Berganda**

| <i>Regression Statistics</i> |  |            |  |  |  |
|------------------------------|--|------------|--|--|--|
| Multiple R                   |  | 0.73590833 |  |  |  |
| R Square                     |  | 0.54156107 |  |  |  |
| Adjusted R                   |  | 0.50734921 |  |  |  |
| Standard Error               |  | 5.19601156 |  |  |  |
| Observations                 |  | 73         |  |  |  |

| ANOVA      |           |             |           |          |                       |
|------------|-----------|-------------|-----------|----------|-----------------------|
|            | <i>df</i> | <i>SS</i>   | <i>MS</i> | <i>F</i> | <i>Significance F</i> |
| Regression | 5         | 2136.88407  | 427.3768  | 15.82963 | 2.86449E-10           |
| Residual   | 67        | 1808.901919 | 26.99854  |          |                       |
| Total      | 72        | 3945.785989 |           |          |                       |

|           | <i>Coefficients</i> | <i>Standard Error</i> | <i>t Stat</i> | <i>P-value</i> |
|-----------|---------------------|-----------------------|---------------|----------------|
| Intercept | 5.48963972          | 12.33827414           | 0.444928      | 0.657806       |
| HTG       | 0.36008225          | 0.194033685           | 1.855772      | 0.067885       |
| UL        | 0.14538378          | 0.119956194           | 1.211974      | 0.229779       |
| UKPR      | 5.23421348          | 1.006328317           | 5.201298      | 2.04E-06       |
| PROFIT    | 20.8710291          | 10.18377966           | 2.049438      | 0.044337       |
| FR        | 1.55815505          | 1.727978138           | 0.901722      | 0.370435       |

Hasil regresi tersebut di atas menunjukkan bahwa bentuk hubungan antara variabel dependen dengan variabel-variabel independen dapat digambarkan dalam persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$Y = 5.489 + 0.360 \text{ HTG} + 0.145 \text{ UL} + 5.234 \text{ UKPR} + 20.871 \text{ PROFIT} + 1.558 \text{ FR}$$

$$P = 0.657806 \quad 0.067885 \quad 0.229779 \quad 2.04E-06 \quad 0.044337 \quad 0.370435$$

Pada persamaan regresi di atas nilai konstanta adalah sebesar 5.489. Nilai konstanta ini menunjukkan besarnya variabel dependen apabila nilai variabel independen sama dengan nol. Sehingga dapat disimpulkan nilai tetap dari kualitas tata kelola perusahaan adalah 5.489.

Nilai konstanta dari variabel rasio hutang adalah 0.360. Artinya rasio hutang berpengaruh positif terhadap kualitas tata kelola perusahaan. Semakin tinggi rasio hutang semakin tinggi pula kualitas tata kelola perusahaan. Konstanta dari rasio hutang yang berperan dalam menentukan besarnya variabel kualitas tata kelola perusahaan adalah sebesar 0.360.

Variabel umur listing mempunyai pengaruh positif terhadap kualitas tata kelola perusahaan. Semakin besar nilai variabel umur listing semakin tinggi kualitas tata kelola perusahaan. Sedangkan besarnya konstanta pada variabel umur listing yang berperan dalam mempengaruhi kualitas tata kelola perusahaan adalah 0.145.

Nilai sebesar 5.234 menunjukkan besarnya konstanta pada variabel ukuran perusahaan. Dari nilai tersebut, terlihat bahwa variabel ini mempunyai pengaruh positif terhadap kualitas tata kelola perusahaan. Ini artinya, semakin tinggi nilai ukuran perusahaan maka semakin tinggi kualitas tata kelola perusahaan.

Konstanta dari variabel profitabilitas dalam menentukan besarnya kualitas tata kelola perusahaan adalah sebesar 20.871. Dari nilai tersebut, dapat disimpulkan

variabel ini memiliki pengaruh positif terhadap kualitas tata kelola perusahaan. Semakin tinggi nilai profitabilitas semakin tinggi pelaksanaan tata kelola perusahaan.

Sedangkan variabel faktor regulasi mempunyai konstanta dalam menentukan kualitas tata kelola perusahaan sebesar 1.558. Variabel ini mempunyai pengaruh positif terhadap kualitas tata kelola perusahaan. Ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai faktor regulasi maka semakin tinggi nilai kualitas tata kelola perusahaan.

#### 4.3.1 Analisis Model

Model yang dibangun diuji dengan menggunakan tiga parameter yaitu *adjusted R square*, signifikansi F dan signifikansi konstanta.

Nilai koefisien determinasi yang disesuaikan (*adjusted R square*) menunjukkan besarnya kemampuan model yang digunakan untuk menjelaskan variabel dependen (Ghozali, 2005). Berdasarkan hasil analisis terlihat bahwa nilai koefisien determinasi sebesar 0.50734921 atau 50,7 %. Artinya, variabel independen dapat menjelaskan 50,73% dari variabel dependen, sedangkan 49,27% dijelaskan variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model. Dapat disimpulkan bahwa model yang dibangun sudah bagus.

Berdasarkan hasil regresi di atas, model ini memiliki nilai signifikansi F sebesar 2.86449E-10. Angka tersebut menunjukkan signifikan kuat yang artinya variabel rasio hutang, umur listing, ukuran perusahaan, profitabilitas dan faktor

regulasi secara keseluruhan mempengaruhi variabel dependen yaitu kualitas tata kelola perusahaan.

Dari perhitungan regresi terlihat bahwa intercept mempunyai nilai *p-value* 0.657806, nilai ini lebih besar dari signifikansi maksimal (10%). Ini menunjukkan bahwa intercept tidak signifikan mempengaruhi variabel dependen, yaitu kualitas tata kelola perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa tidak ada kekurangan terhadap variabel dalam model ini.

Secara keseluruhan dapat disimpulkan bahwa model yang dibangun sudah bagus, terlihat dari *adjusted R square* sebesar 50,73%. Selain itu model yang dibangun sudah tepat, terlihat dari kecilnya nilai signifikansi F 2.86449E-10. Hal tersebut didukung dengan *p-value* atas konstanta sebesar 0.657806.

### 4.3.2 Pengujian Hipotesis

#### 4.3.2.1 Rasio Hutang

Hipotesa nul yang diajukan dalam penelitian ini adalah rasio hutang tidak berpengaruh positif terhadap kualitas tata kelola perusahaan. Dari perhitungan di atas diketahui bahwa variabel rasio hutang mempunyai koefisien 0.36008 dan nilai *p-value* 0.067885. Hal ini berarti rasio hutang berpengaruh positif dan signifikan lemah terhadap kualitas tata kelola perusahaan, sehingga  $H_0$  sepenuhnya ditolak. Dengan demikian semakin besar rasio hutang semakin besar skor CGPI yang diperoleh, semakin baik pula kualitas tata kelola perusahaan.



Hutang merupakan kewajiban perusahaan yang harus dibayar kembali sesuai jumlah dan waktu tertentu. Besarnya hutang dapat diketahui melalui rasio hutang. Semakin besar rasio ini semakin besar hutang yang dimiliki perusahaan, semakin besar pula tanggung jawab perusahaan untuk memberikan informasi terkait akuntabilitas perusahaan.

Manajemen beranggapan dengan hutang yang besar perusahaan akan mendapat pengawasan lebih ketat dari *stakeholder* maupun kreditor. Maka dengan melaksanakan tata kelola perusahaan yang baik, perusahaan akan memperoleh skor CGPI yang tinggi. Skor CGPI yang tinggi akan memberikan kepuasan kepada pihak-pihak yang terkait sehingga manajemen aman dari sorotan yang diberikan. Selain itu dengan melaksanakan tata kelola yang baik perusahaan akan mendapat citra positif dari pihak investor. Hal ini terkait dengan masalah pendanaan eksternal. Perusahaan dengan *image* positif cenderung mudah mendapat kepercayaan dari pihak yang akan memberikan dana.

Berdasarkan pemaparan di atas maka rasio hutang berpengaruh terhadap kualitas tata kelola perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Durnev dan Kim (2003). Penelitian tersebut menemukan hubungan positif antara *lverage* terhadap kualitas tata kelola perusahaan.

Namun hasil ini berlawanan dengan penelitian yang dilakukan Darmawati (2006) dan Hormati (2009) yang menemukan bahwa hutang tidak berpengaruh terhadap kualitas implementasi *good corporate governance*. Pada penelitian

Darmawati (2006), data yang digunakan adalah pemeringkatan *corporate governance* dari perusahaan publik di Indonesia melalui survei IICG tahun 2003 dan 2004. Sedangkan pada penelitian Hormati (2009) sampel data yang digunakan adalah pemeringkatan *corporate governance* tahun 2006-2008. Sementara penelitian Black, dkk (2003) dan Gillian, dkk (2003) menyatakan rasio hutang berhubungan negatif dengan kualitas pelaksanaan tata kelola perusahaan. Hasil negatif ini diperoleh karena perbedaan karakteristik sampel perusahaan yang diteliti.

Saran untuk penelitian selanjutnya sebaiknya memasukkan atau menambah variabel pendukung seperti *total debt to total asset*. Sehingga diharapkan dapat menghasilkan penelitian yang sama dan dapat memperkuat hasil penelitian ini.

#### 4.3.2.2 Umur Listing

Hipotesa nul yang diajukan dalam penelitian ini adalah umur listing tidak berpengaruh positif terhadap kualitas tata kelola perusahaan. Berdasarkan perhitungan pada table 4.1.2 diketahui umur listing memiliki nilai koefisien sebesar 0.14538 dan nilai *p-value* atau tingkat signifikansi sebesar 0.22977. Hal ini berarti variabel umur listing berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap kualitas tata kelola perusahaan. Dengan demikian  $H_0$  sepenuhnya tidak ditolak.

Perusahaan yang telah lama *listing* di Bursa Efek Indonesia mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mampu mempertahankan eksistensi di dunia bisnis. Perusahaan tersebut telah memperoleh *image* positif dari *stakeholder* dalam

mengelola perusahaan. Sehingga semakin besar umur listing perusahaan semakin besar skor CGPI yang diperoleh. Dengan demikian semakin baik kualitas tata kelola perusahaan.

Namun hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori di atas. Hasil penelitian menunjukkan nilai koefisien sebesar 0.14538 yang artinya semakin lama umur listing maka kualitas tata kelola perusahaan semakin baik. Tetapi karena nilai signifikansi variabel ini tidak signifikan yaitu 0.22977, berarti variabel ini tidak memiliki pengaruh terhadap kualitas tata kelola perusahaan. Hal ini terjadi karena lamanya umur listing tidak dapat mengindikasikan suatu perusahaan memiliki komitmen yang tinggi untuk melaksanakan tata kelola perusahaan yang baik. Selain itu mungkin saja suatu perusahaan yang sudah lama berdiri namun baru beberapa tahun tercatat di BEI sudah dapat melaksanakan tata kelola perusahaan dengan baik.

Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan Hikmah, dkk (2011) yang menunjukkan bahwa umur listing berpengaruh signifikan tetapi arah pengaruhnya negatif. Hubungan negatif ini terjadi karena sampel yang diteliti pada penelitian tersebut hanya perusahaan perbankan.

Untuk penelitian selanjutnya sebaiknya mengganti variabel umur listing dengan umur perusahaan. Sehingga diharapkan umur operasional perusahaan akan mempengaruhi kualitas tata kelola perusahaan yang baik.

#### 4.3.2.3. Ukuran Perusahaan

Hipotesa nul yang diajukan dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap kualitas tata kelola perusahaan. Berdasarkan tabel 4.3 diketahui ukuran perusahaan memiliki *p-value* atau tingkat signifikansi 2.03649E-06 dan nilai koefisien sebesar 5.23421 yang artinya sangat signifikan kuat dan berpengaruh positif terhadap kualitas tata kelola perusahaan. Dengan demikian  $H_0$  sepenuhnya ditolak.

Ukuran perusahaan adalah variabel yang menunjukkan besarnya perusahaan yang dilihat dari total aktiva. Semakin besar total aktiva semakin besar ukuran perusahaan. Perusahaan dengan ukuran besar memiliki banyak *stakeholders*. Dengan banyak stakeholder, sorotan dan tekanan publik pada perusahaan besar lebih tinggi untuk melaksanakan tata kelola perusahaan yang baik. Durnev dan Kim (2003) berpendapat bahwa perusahaan besar cenderung menarik perhatian dan sorotan dari publik, sehingga akan mendorong perusahaan tersebut untuk menerapkan struktur *corporate governance* yang lebih baik. Selain itu perusahaan yang besar akan semakin rumit sistem dan permasalahan yang akan dihadapi, sehingga salah satu cara yang efektif untuk mengatasi permasalahan tersebut dengan jalan menerapkan tata kelola perusahaan yang baik. Dengan demikian semakin besar ukuran perusahaan semakin besar pula skor CGPI yang diperoleh sehingga kualitas tata kelola perusahaan semakin baik.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Durnev dan Kim (2003), Darmawati (2006), dan Hormati (2009). Penelitian tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kualitas *corporate governance*.

Sedangkan penelitian Klapper dan Love (2003) dalam Darmawati (2006) menyatakan pengaruh ukuran perusahaan masih bersifat ambigu terhadap kualitas *corporate governance*. Pendapat pertama menyatakan bahwa perusahaan besar lebih memungkinkan masalah keagenan yang lebih banyak sehingga membutuhkan mekanisme *governance* yang lebih ketat. Sedangkan pendapat kedua bahwa perusahaan kecil memiliki kesempatan tumbuh yang lebih baik, sehingga akan membutuhkan dana eksternal yang lebih besar. Besarnya dana eksternal akan meningkatkan kebutuhan akan mekanisme *corporate governance* yang baik. Dengan demikian berdasarkan hasil penelitian ini maka masalah keambiguan tersebut ditolak.

#### **4.3.2.4 Profitabilitas**

Hipotesis nul yang diajukan dalam penelitian ini adalah profitabilitas tidak berpengaruh positif terhadap kualitas tata kelola perusahaan. Berdasarkan tabel di atas diketahui rasio profitabilitas memiliki nilai koefisien sebesar 20.87102 dan *p-value* atau tingkat signifikansi sebesar 0.044337 yang artinya signifikan moderat. Hal ini berarti rasio profitabilitas berpengaruh positif terhadap kualitas tata kelola perusahaan. Dengan demikian  $H_0$  sepenuhnya ditolak.

Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapat laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang ada. Secara logika semakin tinggi profit yang diperoleh semakin tinggi komitmen perusahaan untuk meningkatkan kualitas tata kelola perusahaan. Hasil penelitian ini telah sesuai dengan logika di atas.

Perusahaan yang memiliki profit besar mengindikasikan perusahaan tersebut telah dapat mengelola perusahaan dengan baik. Dengan profit tinggi dan adanya tekanan serta sorotan publik yang lebih besar, akan mendorong perusahaan untuk memiliki komitmen yang tinggi dalam pelaksanaan tata kelola perusahaan. Hal ini akan menambah kepercayaan *stakeholder* maupun investor terhadap perusahaan. Artinya semakin besar profitabilitas yang dimiliki semakin besar skor CGPI yang diperoleh sehingga kualitas tata kelola perusahaan semakin baik.

Berdasarkan pemaparan di atas maka profitabilitas berpengaruh terhadap kualitas tata kelola perusahaan yang baik. Namun hasil penelitian ini berlawanan dengan penelitian yang telah dilakukan Welyaningrum (2010). Penelitian tersebut menyatakan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kualitas tata kelola perusahaan. Perbedaan hasil ini dikarenakan data yang diteliti dalam penelitian tersebut terlalu homogen sehingga tidak memiliki pengaruh terhadap kualitas pelaksanaan tata kelola perusahaan.

Untuk penelitian selanjutnya diharapkan variabel profitabilitas dapat diujikan kembali sebagai salah satu variabel yang mempengaruhi kualitas tata kelola

perusahaan. Penelitian tersebut diharapkan dapat memperkuat hasil penelitian yang telah ada.

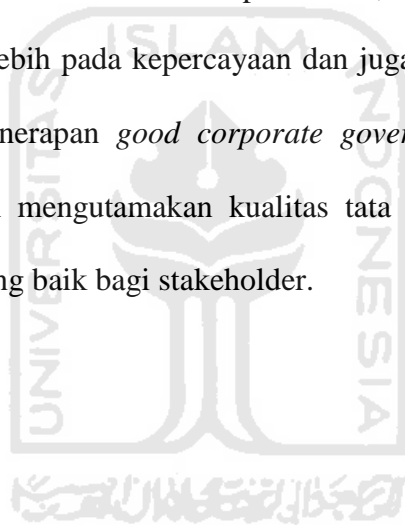
#### 4.3.2.5 Faktor Regulasi

Hipotesa nul yang diajukan dalam penelitian ini faktor regulasi tidak berpengaruh positif terhadap kualitas tata kelola perusahaan. Dari hasil analisa regresi diperoleh nilai koefisien sebesar 1.55815 dan nilai *p-value* atau tingkat signifikansi sebesar 0.370435. Hal ini berarti faktor regulasi berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap kualitas tata kelola perusahaan yang baik. Dengan demikian  $H_0$  tidak ditolak.

Dalam penelitian ini faktor regulasi diprosikan dengan variabel *dummy* dalam bentuk BUMN dan non BUMN. Perusahaan BUMN seharusnya memiliki kualitas tata kelola perusahaan yang lebih baik karena memiliki peraturan yang lebih ketat dibandingkan dengan perusahaan non BUMN. Adanya peraturan yang lebih ketat menyebabkan pengawasan yang lebih ketat pula terhadap perusahaan milik negara. Sehingga perusahaan BUMN seharusnya memiliki komitmen lebih tinggi untuk melaksanakan tata kelola perusahaan yang lebih baik dibandingkan perusahaan non BUMN. Tetapi hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa faktor regulasi tidak berpengaruh signifikan terhadap kualitas tata kelola perusahaan. Ini berarti masih banyak BUMN yang mengabaikan komitmen terhadap penerapan tata kelola perusahaan.

Darmawati (2006) menyatakan faktor regulasi justru berpengaruh negatif terhadap implementasi *good corporate governance*. Hal ini berarti implementasi *corporate governance* di perusahaan BUMN lebih lemah dibandingkan dengan perusahaan non BUMN. Sebagai contoh banyaknya konsumen yang *complain* karena mendapat pelayanan buruk dari perusahaan BUMN.

Saran untuk penelitian selanjutnya, sebaiknya memproksikan faktor regulasi ke dalam perusahaan perbankan dan non perbankan, karena perbankan adalah perusahaan yang berbasis lebih pada kepercayaan dan juga telah memiliki Peraturan Bank Indonesia terkait penerapan *good corporate governance* bagi bank umum. Sehingga diharapkan lebih mengutamakan kualitas tata kelola yang baik sebagai implementasi pelayanan yang baik bagi stakeholder.





## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **5.1 Kesimpulan**

Berdasarkan hasil analisis mengenai hubungan variabel independen yaitu rasio hutang, umur listing, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan faktor regulasi dengan variabel dependen kualitas tata kelola perusahaan pada 73 perusahaan yang masuk dalam pemeringkatan CGPI kurun waktu 2005-2009 maka dapat disimpulkan hal-hal sebagai berikut:

1. Adjusted R Square menunjukkan angka 0.50734921 atau 50.73% yang artinya kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sebesar 50.73%, sedangkan sisanya 49, 27% dipengaruhi variabel lain di luar model. Dapat disimpulkan masih banyak variabel di luar model yang mempengaruhi kualitas tata kelola perusahaan yang tidak dimasukkan dalam penelitian.
2. Variabel ukuran perusahaan berpengaruh signifikan kuat dan memiliki hubungan positif terhadap kualitas tata kelola perusahaan.
3. Variabel rasio hutang berpengaruh signifikan moderat dan memiliki hubungan positif terhadap kualitas tata kelola perusahaan.
4. Dua variabel lain yaitu umur listing dan faktor regulasi tidak berpengaruh terhadap kualitas tata kelola perusahaan.

## 5.2 Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan-keterbatasan dalam penelitian ini antara lain:

1. Penelitian ini hanya menggunakan skor CGPI tahun 2005-2009 berdasarkan pemeringkatan yang dilakukan IICG. Sementara keikutsertaan responden bersifat sukarela sehingga jumlah populasi yang diteliti terbatas.
2. Dalam penelitian ini hanya menggunakan lima variabel independen yaitu rasio hutang, umur listing, ukuran perusahaan, profitabilitas dan faktor regulasi untuk mengetahui pengaruhnya terhadap variabel dependen pelaksanaan tata kelola perusahaan. Padahal masih banyak variabel-variabel independen diluar variabel diatas yang mempengaruhi kualitas tata kelola perusahaan yang dapat dimasukkan dalam penelitian selanjutnya.

## 5.3 Saran

1. Ada baiknya untuk penelitian selanjutnya jumlah periode tahun diperpanjang agar populasi yang didapat lebih banyak sehingga diperoleh hasil yang lebih baik.
2. Untuk penelitian selanjutnya sebaiknya menambah variabel lain selain lima variabel yang telah digunakan dalam penelitian ini. Misalnya variabel frekuensi pertemuan dewan komisaris, frekuensi kehadiran dewan komisaris serta kepemilikan saham karyawan.
3. Untuk variabel faktor regulasi sebaiknya dikembangkan dengan mengganti proksi yang digunakan menjadi perbankan dan non perbankan. Hal ini dilakukan

karena perusahaan perbankan juga telah memiliki peraturan khusus terkait penerapan tata kelola perusahaan bagi bank negeri maupun swasta. Dengan demikian diharapkan faktor regulasi dapat berpengaruh secara signifikan.

4. Sebaiknya untuk penelitian selanjutnya, variabel umur listing dikembangkan menjadi umur operasional perusahaan sehingga penelitian tidak terbatas pada lama perusahaan terdaftar melainkan lama perusahaan berdiri.



## DAFTAR PUSTAKA

- Asrudin Hormati, 2009, *Karakteristik Perusahaan Terhadap Kualitas Implementasi Corporate Governance*, Jurnal Keuangan dan Perbankan, Vol.13, No.2.
- Black, B.S; H. Jang; dan W. Kim, *Does Corporate Governance Predict Firms' Market Values? Evidence from Korea*, Working Paper No 86, 2005.
- Deni Darmawati, *Pengaruh Karakteristik Perusahaan dan Faktor Regulasi Terhadap Kualitas Implementasi Corporate Governance*, Simposium Nasional Akuntansi IX, Padang, 2006.
- Durnev, A. dan E. H. Kim, *To Steal or Not to Steal: Firm Attributes, Legal Environment, and Valuation*, Working Paper, 2003.
- G. Suprayitno dkk., *Mewujudkan Good Corporate Governance Sebagai sebuah Sistem*, Laporan Corporate Governance Perception Index 2005, The Indonesian Institute for Corporate Governance, 2006.
- Gillan, S.L dan L.T. Starks, *Corporate Governance, Corporate Ownership, and the Role of Institutional Investors: A Global Perspective*, Working Paper No 01, 2003.
- Mas Achmad Daniri, *Good Corporate Governance Konsep dan Penerapannya Dalam Konteks Indonesia*, Ray Indonesia, Jakarta, 2005
- Noor Hikmah dkk., *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Luas Pengungkapan Corporate Governance Dalam Laporan Tahunan Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, Simposium Nasional Akuntansi XIV, Aceh, 2011.
- Nur Hidayah Sulyanti, *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Tingkat Leverage, Kesempatan Investasi dan Konsentrasi Kepemilikan Terhadap Kualitas Implementasi Good Corporate Governance*, Skripsi S-1, Fakultas Ekonomi, Universitas Diponegoro, Semarang, 2011.
- Nurul Aisyah Welyaningrum, *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kualitas Tata Kelola Perusahaan*, Skripsi S-1, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta, 2010.

Syamsul Hadi, *Metodologi Penelitian Kuantitatif untuk Akuntansi dan Keuangan*, Ekonisia, Yogyakarta, 2009.

SWA Sembada, No. 01/XXIV/19-23 Januari 2008, Jakarta, 2008.

-----, No. 27/XXIV/18 Desember 2008-7 Januari 2009, Jakarta, 2009.

-----, No. 27/XXV/21 Desember 2009-6 Januari 2010, Jakarta, 2010.

Teguh Pambudi, *Mereka Yang Percaya Terpercaya*, SWA, Edisi 23/XVIII/ 5-17, November 2002.

Van Horne, James C. dan John M. Wachowicz, JR. (terj), *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*, Salemba Empat, Jakarta, 2009.



## LAMPIRAN 1

### DAFTAR PERUSAHAAN

| NO | Nama Perusahaan                       | Kode |
|----|---------------------------------------|------|
| 1  | PT Bank Mandiri Tbk.                  | BMRI |
| 2  | PT Telkom Tbk.                        | TLKM |
| 3  | PT Bank CIMB Niaga Tbk.               | BNGA |
| 4  | PT Aneka Tambang Tbk.                 | ANTM |
| 5  | PT United Tractors Tbk.               | UNTR |
| 6  | PT Tambang Batubara Bukit Asam Tbk.   | PTBA |
| 7  | PT Elnusa Tbk.                        | ELSA |
| 8  | PT Bank BNI Tbk.                      | BBNI |
| 9  | PT Jasamarga Tbk.                     | JSMR |
| 10 | PT Adi Karya Tbk.                     | ADHI |
| 11 | PT Bakrieland Development Tbk.        | BKDL |
| 12 | PT Bumi Resources Tbk.                | BUMI |
| 13 | PT Panorama Transportasi Tbk.         | PNTS |
| 14 | PT Bank Mandiri Tbk.                  | BMRI |
| 15 | PT Bank CIMB Niaga Tbk.               | BNGA |
| 16 | PT United Tractors Tbk.               | UNTR |
| 17 | PT Aneka Tambang Tbk.                 | ANTM |
| 18 | PT Adi Karya Tbk.                     | ADHI |
| 19 | PT Tambang Batubara Bukit Asam Tbk.   | PTBA |
| 20 | PT Indosat Tbk.                       | ISAT |
| 21 | PT Bank NISP Tbk.                     | NISP |
| 22 | PT Wijaya Karya Tbk.                  | WIKA |
| 23 | PT Elnusa Tbk.                        | ELSA |
| 24 | PT BFI Finance Indonesia Tbk.         | BFIN |
| 25 | PT Citra Marga Nushapala Persada Tbk. | CMNP |
| 26 | PT Bakrieland Development Tbk.        | BKDL |
| 27 | PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk.        | PPJA |
| 28 | PT Panorama Transportasi Tbk.         | WEHA |
| 29 | PT Bank Mandiri Tbk.                  | BMRI |
| 30 | PT Bank Niaga Tbk.                    | BNGA |

|    |                                       |      |
|----|---------------------------------------|------|
| 31 | PT Aneka Tambang Tbk.                 | ANTM |
| 32 | PT Adi Karya Tbk.                     | ADHI |
| 33 | PT United Tractors Tbk.               | UNTR |
| 34 | PT Tambang Batubara Bukit Asam Tbk.   | PTBA |
| 35 | PT Astra Graphia Tbk.                 | ASGR |
| 36 | PT Kalbe Farma Tbk.                   | KLBF |
| 37 | PT Bank BNI Tbk.                      | BBNI |
| 38 | PT Bank Permata Tbk.                  | BNLI |
| 39 | PT Apexindo Pratama Duta Tbk.         | APEX |
| 40 | PT Indosat Tbk.                       | ISAT |
| 41 | PT Bakrie and Brothers Tbk.           | BNBR |
| 42 | PT Citra Marga Nushapala Persada Tbk. | CMNP |
| 43 | PT Wijaya Karya Tbk.                  | WIKA |
| 44 | PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk.        | PPJA |
| 45 | PT Panorama Transportasi Tbk.         | WEHA |
| 46 | PT Bank Niaga Tbk.                    | BNGA |
| 47 | PT Medco Energi Internasional Tbk.    | MEDC |
| 48 | PT Bank Mandiri Tbk.                  | BMRI |
| 49 | PT Astra Internasional Tbk.           | ASII |
| 50 | PT Aneka Tambang Tbk.                 | ANTM |
| 51 | PT Telkom Tbk.                        | TLKM |
| 52 | PT Bank BNI Tbk.                      | BBNI |
| 53 | PT Kalbe Farma Tbk.                   | KLBF |
| 54 | PT Astra Graphia Tbk.                 | ASGR |
| 55 | PT Apexindo Pratama Duta Tbk.         | APEX |
| 56 | PT Bank Permata Tbk.                  | BNLI |
| 57 | PT United Tractors Tbk.               | UNTR |
| 58 | PT Indosat Tbk.                       | ISAT |
| 59 | PT Bakrie and Brothers Tbk.           | BNBR |
| 60 | PT BFI Finance Indonesia Tbk.         | BFIN |
| 61 | PT Tambang Batubara Bukit Asam Tbk.   | PTBA |
| 62 | PT Bakrie Sumatera Plantations Tbk.   | UNSP |
| 63 | PT Trimegah Sekuritas Tbk.            | TRIM |
| 64 | PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk.        | PPJA |
| 65 | PT Astra Internasional Tbk.           | ASII |
| 66 | PT Bank Central Asia Tbk.             | BBCA |

|    |                               |      |
|----|-------------------------------|------|
| 67 | PT Bank Niaga Tbk.            | BNGA |
| 68 | PT Bank Permata Tbk.          | BNLI |
| 79 | PT BFI Finance Indonesia Tbk. | BFIN |
| 70 | PT Astra Agro Lestari Tbk.    | AALI |
| 71 | PT Bank Bumiputera Tbk.       | BABP |
| 72 | PT Astra Graphia Tbk.         | ASGR |
| 73 | PT Kalbe Farma Tbk.           | KLBF |





## LAMPIRAN 2

### VARIABEL DEPENDEN

*(Skor Corporate Governance Perception Index)*

| NO | Nama Perusahaan                       | CGPI  |
|----|---------------------------------------|-------|
| 1  | PT Bank Mandiri Tbk.                  | 90,65 |
| 2  | PT Telkom Tbk.                        | 88,67 |
| 3  | PT Bank CIMB Niaga Tbk.               | 88,37 |
| 4  | PT Aneka Tambang Tbk.                 | 85,87 |
| 5  | PT United Tractors Tbk.               | 85,44 |
| 6  | PT Tambang Batubara Bukit Asam Tbk.   | 82,27 |
| 7  | PT Elnusa Tbk.                        | 81,74 |
| 8  | PT Bank BNI Tbk.                      | 81,63 |
| 9  | PT Jasamarga Tbk.                     | 81,62 |
| 10 | PT Adi Karya Tbk.                     | 81,54 |
| 11 | PT Bakrieland Development Tbk.        | 76,93 |
| 12 | PT Bumi Resources Tbk.                | 73,82 |
| 13 | PT Panorama Transportasi Tbk.         | 68,71 |
| 14 | PT Bank Mandiri Tbk.                  | 89,86 |
| 15 | PT Bank CIMB Niaga Tbk.               | 88,30 |
| 16 | PT United Tractors Tbk.               | 83,42 |
| 17 | PT Aneka Tambang Tbk.                 | 83,41 |
| 18 | PT Adi Karya Tbk.                     | 82,07 |
| 19 | PT Tambang Batubara Bukit Asam Tbk.   | 81,23 |
| 20 | PT Indosat Tbk.                       | 80,24 |
| 21 | PT Bank NISP Tbk.                     | 79,83 |
| 22 | PT Wijaya Karya Tbk.                  | 78,55 |
| 23 | PT Elnusa Tbk.                        | 78,28 |
| 24 | PT BFI Finance Indonesia Tbk.         | 74,49 |
| 25 | PT Citra Marga Nushapala Persada Tbk. | 69,66 |
| 26 | PT Bakrieland Development Tbk.        | 69,17 |
| 27 | PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk.        | 68,82 |
| 28 | PT Panorama Transportasi Tbk.         | 60,55 |
| 29 | PT Bank Mandiri Tbk.                  | 88,66 |
| 30 | PT Bank Niaga Tbk.                    | 87,90 |

|    |                                       |       |
|----|---------------------------------------|-------|
| 31 | PT Aneka Tambang Tbk.                 | 82,07 |
| 32 | PT Adi Karya Tbk.                     | 81,79 |
| 33 | PT United Tractors Tbk.               | 81,53 |
| 34 | PT Tambang Batubara Bukit Asam Tbk.   | 80,87 |
| 35 | PT Astra Graphia Tbk.                 | 80,30 |
| 36 | PT Kalbe Farma Tbk.                   | 79,70 |
| 37 | PT Bank BNI Tbk.                      | 79,46 |
| 38 | PT Bank Permata Tbk.                  | 78,85 |
| 39 | PT Apexindo Pratama Duta Tbk.         | 76,31 |
| 40 | PT Indosat Tbk.                       | 77,42 |
| 41 | PT Bakrie and Brothers Tbk.           | 76,31 |
| 42 | PT Citra Marga Nushapala Persada Tbk. | 69,78 |
| 43 | PT Wijaya Karya Tbk.                  | 68,53 |
| 44 | PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk.        | 67,50 |
| 45 | PT Panorama Transportasi Tbk.         | 67,08 |
| 46 | PT Bank Niaga Tbk.                    | 89,27 |
| 47 | PT Medco Energi Internasional Tbk.    | 87,40 |
| 48 | PT Bank Mandiri Tbk.                  | 83,66 |
| 49 | PT Astra Internasional Tbk.           | 83,01 |
| 50 | PT Aneka Tambang Tbk.                 | 81,92 |
| 51 | PT Telkom Tbk.                        | 81,30 |
| 52 | PT Bank BNI Tbk.                      | 79,39 |
| 53 | PT Kalbe Farma Tbk.                   | 78,80 |
| 54 | PT Astra Graphia Tbk.                 | 78,33 |
| 55 | PT Apexindo Pratama Duta Tbk.         | 77,58 |
| 56 | PT Bank Permata Tbk.                  | 77,50 |
| 57 | PT United Tractors Tbk.               | 75,56 |
| 58 | PT Indosat Tbk.                       | 74,62 |
| 59 | PT Bakrie and Brothers Tbk.           | 72,32 |
| 60 | PT BFI Finance Indonesia Tbk.         | 69,23 |
| 61 | PT Tambang Batubara Bukit Asam Tbk.   | 67,46 |
| 62 | PT Bakrie Sumatera Plantations Tbk.   | 65,98 |
| 63 | PT Trimegah Sekuritas Tbk.            | 59,16 |
| 64 | PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk.        | 56,38 |
| 65 | PT Astra Internasional Tbk.           | 85,86 |
| 66 | PT Bank Central Asia Tbk.             | 85,14 |

|    |                               |       |
|----|-------------------------------|-------|
| 67 | PT Bank Niaga Tbk.            | 84,23 |
| 68 | PT Bank Permata Tbk.          | 83,33 |
| 69 | PT BFI Finance Indonesia Tbk. | 82,55 |
| 70 | PT Astra Agro Lestari Tbk.    | 82,32 |
| 71 | PT Bank Bumiputera Tbk.       | 81,29 |
| 72 | PT Astra Graphia Tbk.         | 80,52 |
| 73 | PT Kalbe Farma Tbk.           | 80,24 |



**LAMPIRAN 3**  
**VARIABEL INDEPENDEN**

| NO | KODE PERUSAHAAN | HTG     | UL | UKPR    | PROFIT | FR |
|----|-----------------|---------|----|---------|--------|----|
| 1  | BMRI            | 10.2344 | 6  | 14.5962 | 0.0181 | 1  |
| 2  | TLKM            | 1.2218  | 14 | 13.9893 | 0.1162 | 1  |
| 3  | BNGA            | 8.5481  | 20 | 14.0298 | 0.0146 | 0  |
| 4  | ANTM            | 0.2145  | 12 | 12.9974 | 0.0608 | 1  |
| 5  | UNTR            | 0.7551  | 20 | 13.3875 | 0.1564 | 0  |
| 6  | PTBA            | 0.4021  | 7  | 12.9073 | 0.3377 | 1  |
| 7  | ELSA            | 1.1971  | 1  | 12.6243 | 0.1107 | 0  |
| 8  | BBNI            | 10.8818 | 13 | 14.3570 | 0.0109 | 1  |
| 9  | JSMR            | 1.1734  | 2  | 13.2088 | 0.0614 | 1  |
| 10 | ADHI            | 6.6857  | 5  | 12.7505 | 0.0294 | 1  |
| 11 | BKDL            | 1.2481  | 14 | 13.0642 | 0.0114 | 0  |
| 12 | BUMI            | 3.9527  | 19 | 13.8241 | 0.0257 | 0  |
| 13 | WEHA            | 1.1405  | 2  | 11.1916 | 0.0857 | 0  |
| 14 | BMRI            | 10.7458 | 5  | 14.5544 | 0.0148 | 1  |
| 15 | BNGA            | 10.0873 | 19 | 14.0137 | 0.0066 | 0  |
| 16 | UNTR            | 1.0461  | 19 | 13.3588 | 0.1165 | 0  |
| 17 | ANTM            | 0.2643  | 11 | 13.0105 | 0.1335 | 1  |
| 18 | ADHI            | 7.7454  | 4  | 12.7097 | 0.0159 | 1  |
| 19 | PTBA            | 0.5075  | 6  | 12.7858 | 0.2796 | 1  |
| 20 | ISAT            | 1.9526  | 4  | 13.7134 | 0.0363 | 0  |
| 21 | NISP            | 8.4324  | 14 | 13.5346 | 0.0093 | 0  |
| 22 | WIKA            | 5.1973  | 1  | 12.7613 | 0.0270 | 1  |
| 23 | ELSA            | 1.0445  | 1  | 12.5209 | 0.0422 | 0  |
| 24 | BFIN            | 1.6009  | 18 | 12.5479 | 0.0656 | 0  |
| 25 | CMNP            | 0.9316  | 13 | 12.4458 | 0.0260 | 0  |
| 26 | BKDL            | 0.6952  | 13 | 12.9209 | 0.0326 | 0  |
| 27 | PPJA            | 0.5060  | 4  | 12.1243 | 0.0993 | 0  |
| 28 | WEHA            | 0.9273  | 1  | 11.1220 | 0.0672 | 0  |

|    |      |         |    |         |        |   |
|----|------|---------|----|---------|--------|---|
| 29 | BMRI | 9.9110  | 4  | 14.5039 | 0.0136 | 1 |
| 30 | BNGA | 9.5474  | 18 | 13.7395 | 0.0140 | 0 |
| 31 | ANTM | 0.3735  | 10 | 13.0806 | 0.4264 | 1 |
| 32 | ADHI | 7.1302  | 3  | 12.6368 | 0.0258 | 1 |
| 33 | UNTR | 1.2587  | 18 | 13.1140 | 0.1148 | 0 |
| 34 | PTBA | 0.4827  | 5  | 12.5998 | 0.1825 | 1 |
| 35 | ASGR | 0.9886  | 18 | 11.7956 | 0.1154 | 0 |
| 36 | KLBF | 0.3310  | 16 | 12.7108 | 0.1373 | 0 |
| 37 | BBNI | 9.6457  | 11 | 14.2633 | 0.0049 | 1 |
| 38 | BNLI | 9.0543  | 17 | 13.5944 | 0.0127 | 0 |
| 39 | APEX | 1.0886  | 5  | 12.6440 | 0.0701 | 0 |
| 40 | ISAT | 1.7204  | 3  | 13.6561 | 0.0451 | 0 |
| 41 | BNBR | 1.4769  | 18 | 13.1504 | 0.0158 | 0 |
| 42 | CMNP | 0.9488  | 12 | 12.4340 | 0.0444 | 0 |
| 43 | WIKA | 2.1506  | 1  | 12.6163 | 0.0312 | 1 |
| 44 | PPJA | 0.5685  | 3  | 12.1062 | 0.1103 | 0 |
| 45 | WEHA | 0.5802  | 1  | 11.0101 | 0.0402 | 0 |
| 46 | BNGA | 8.7219  | 17 | 13.6679 | 0.0139 | 0 |
| 47 | MEDC | 2.2077  | 12 | 13.2194 | 0.0207 | 0 |
| 48 | BMRI | 9.1559  | 3  | 14.4274 | 0.0091 | 1 |
| 49 | ASII | 1.4077  | 16 | 13.7629 | 0.0641 | 0 |
| 50 | ANTM | 0.7028  | 9  | 12.8628 | 0.2130 | 1 |
| 51 | TLKM | 1.3852  | 11 | 13.8758 | 0.1465 | 1 |
| 52 | BBNI | 10.4498 | 10 | 14.2290 | 0.0114 | 1 |
| 53 | KLBF | 0.3607  | 15 | 12.6651 | 0.1463 | 0 |
| 54 | ASGR | 0.9761  | 17 | 11.7670 | 0.0950 | 0 |
| 55 | APEX | 1.0822  | 4  | 12.6068 | 0.0702 | 0 |
| 56 | BNLI | 9.0445  | 16 | 13.5780 | 0.0082 | 0 |
| 57 | UNTR | 1.4380  | 17 | 13.0511 | 0.0827 | 0 |
| 58 | ISAT | 1.2384  | 2  | 13.5344 | 0.0412 | 0 |
| 59 | BNBR | 0.7062  | 17 | 12.9379 | 0.0249 | 0 |
| 60 | BFIN | 0.3561  | 16 | 12.1543 | 0.1142 | 0 |
| 61 | PTBA | 0.3486  | 5  | 12.4924 | 0.0156 | 1 |
| 62 | UNSP | 1.7752  | 16 | 12.2512 | 0.0970 | 0 |
| 63 | TRIM | 1.1693  | 16 | 11.9236 | 0.0855 | 0 |
| 64 | PPJA | 0.3188  | 2  | 11.9797 | 0.1323 | 0 |

|    |      |         |    |         |         |   |
|----|------|---------|----|---------|---------|---|
| 65 | ASII | 1.8084  | 15 | 13.7865 | 0.0892  | 0 |
| 66 | BBCA | 8.4767  | 15 | 14.1766 | 0.0240  | 0 |
| 67 | BNGA | 9.4829  | 16 | 13.6189 | 0.0132  | 0 |
| 68 | BNLI | 12.5017 | 15 | 13.5414 | 0.0085  | 0 |
| 69 | BFIN | 0.3891  | 15 | 12.0788 | 0.0730  | 0 |
| 70 | AALI | 0.1862  | 8  | 13.5932 | 0.0202  | 0 |
| 71 | BABP | 20.1501 | 3  | 12.6352 | -0.0111 | 0 |
| 72 | ASGR | 0.8212  | 16 | 13.7150 | 0.0695  | 0 |
| 73 | KLBF | 0.7625  | 14 | 12.6747 | 0.1382  | 0 |

