

***CORPORATE GOVERNANCE, STRUKTUR KEPEMILIKAN, DAN
KINERJA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA***

DISERTASI

**Diajukan untuk memenuhi sebagian persyaratan dalam memperoleh gelar
Doktor Ilmu Manajemen pada Departemen Ilmu Manajemen**



**DIAJUKAN OLEH
IDA MASRIANI
041417157305**

**PROGRAM DOKTOR ILMU MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS AIRLANGGA
SURABAYA
2022**

HALAMAN PENGESAHAN

DISERTASI

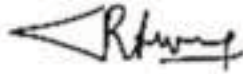
***CORPORATE GOVERNANCE, STRUKTUR KEPEMILIKAN, DAN
KINERJAPERUSAHAAN YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA***

Oleh:

IDA MASRIANI

041417157305

Tim Promotor,



Dr. Rahmat Setiawan, SE, MM, CFP

Promotor



Dr. Wisnu Wibowo, SE, Msi

Ko-Promotor

Mengetahui,

**Koordinator Program Studi Doktor Ilmu Manajemen
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Airlangga**



Prof. Dr. Tanti Handriana, SE, MSi

NIP. 196905181993032001

HALAMAN IDENTITAS TIM PENGUJI

JUDUL DISERTASI

Corporate Governance, Struktur Kepemilikan, dan Kinerja Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Nama Mahasiswa : Ida Masriani
NIM : 041417157305
Program Studi : S3 Ilmu Manajemen
Minat : Manajemen Keuangan

Tim Promotor

Promotor : Dr. Rahmat Setiawan, SE, MM, CFP
Ko-Promotor : Dr. Wisnu Wibowo, SE, Msi

Tim Penguji Internal

Penguji I : Prof. Dr. Tanti Handriana, SE, MSi
Penguji II : Dr. Windijarto, SE., MBA
Penguji III : Dr. Hj. Indrianawati Usman, SE., M.Sc
Penguji IV : Dr. Sri Hartini, SE., M.Si

Tim Penguji External

Penguji : Dr. Muazaroh, SE, MT
Tanggal Ujian : 10 Agustus 2022

PERNYATAAN ORISINALITAS DISERTASI

Saya, (Ida Masriani, 041417157305) menyatakan bahwa:

1. Disertasi saya ini adalah Disertasi saya ini adalah asli dan benar-benar hasil karya saya sendiri, dan bukan hasil karya orang lain dengan mengatasnamakan saya, serta bukan merupakan hasil peniruan atau penjiplakan (plagiarism) dari karya orang lain. Disertasi ini belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik baik di Universitas Airlangga, maupun di perguruan tinggi lainnya.
2. Dalam disertasi ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah ditulis atau dipublikasikan orang lain, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
3. Pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya, dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh karena karya tulis disertasi ini, serta sanksi-sanksi lainnya sesuai dengan norma dan peraturan yang berlaku di Universitas Airlangga.

Surabaya, Agustus 2022



Ida Masriani
NIM. 041417157305

KATA PENGANTAR

Segala puji bagi Allah Subhanahu Wa Ta'ala, karena atas izin dan kehendakNya, disertasi dengan judul “*Corporate Governance, Struktur Kepemilikan, dan Kinerja Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*” ini dapat diselesaikan.

Penulis menyadari bahwa disertasi ini tidak akan selesai tanpa adanya bimbingan, bantuan, dukungan, doa, dan nasehat dari berbagai pihak selama penyusunan disertasi ini. Oleh karena itu, penulis menyampaikan ungkapan terimakasih dan penghargaan setinggi-tingginya kepada Yang Terhormat:

1. Prof. Dr. Muhammad Nasih, SE., MT., Ak., CMA. Rektor Universitas Airlangga atas rekomendasi, fasilitas dan kesempatan yang diberikan untuk menempuh Program Studi S3 Ilmu Manajemen.
2. Prof. Dr. Dian Agustia, SE, M.Si., Ak., CMA., CA. Dekan, beserta para Wakil Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Airlangga, atas, rekomendasi, fasilitas, dan kesempatan yang telah diberikan untuk menempuh studi pada jenjang S3 Ilmu Manajemen.
3. Prof. Dr. Tanti Handriana, SE. M.Si., Selaku Koordinator Program Doktor Ilmu Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Airlangga beserta jajarannya atas motivasi, fasilitas, dan kesempatan yang telah diberikan untuk menempuh studi pada jenjang S3 Ilmu Manajemen.

4. Dr. Rahmat Setiawan SE, MM, CFP., selaku Promotor atas semua waktu, tenaga, pemikiran, dedikasi, dan kesabaran yang diberikan dalam membimbing proposal disertasi ini.
5. Dr. Wisnu Wibowo, SE, M.Si., sebagai ko-promotor atas semua kesabaran, waktu, tenaga, dedikasi, dan pemikiran yang diberikan dalam membimbing proposal disertasi ini.
6. Prof. Drs. H. Sutrisno, M.Sc., Ph.D, Rektor Universitas Jambi, yang memberikan dukungan atas proses penyelesaian pendidikan Program Doktor Jurusan Ilmu Manajemen FEB Universitas Airlangga.
7. Dr. Junaidi, SE, M.Si selaku Dekan dan wakil Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jambi, dan seluruh rekan sejawat yang secara langsung maupun tidak langsung memberikan dukungan dalam menyelesaikan disertasi ini
8. Bapak dan ibu dosen, semua staf, karyawan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Airlangga yang secara langsung maupun tidak langsung memberikan dukungan dan sumbangan pemikiran selama menempuh studi jenjang S3 Ilmu Manajemen.
9. Suami saya, Tjanang Wahyu Rudimandarto, SP, kedua putra saya, Damar Wahyu Ekamulya dan Thaha Wahyu Dwihutama, dan kedua orang tua atas segala do'a, kesabaran, pengertian, dan dukungan tiada henti yang telah diberikan.
10. Kawan-kawan mahasiswa program doktor ilmu manajemen angkatan 2014 dan 2015 atas semua sumbang saran, pemikiran dan masukannya.

11. Semua saudara, sahabat, dan teman-teman yang tidak bisa saya sebutkan satu persatu, atas segala do'a, support, dan bantuannya

Penulis menyadari bahwa disertasi ini masih jauh dari sempurna, oleh karena itu penulis mohon maaf apabila masih terdapat kekurangan dan kesalahan. Segala bentuk kritik dan saran yang bersifat membangun sangat penulis harapkan. Semoga disertasi ini dapat bermanfaat dalam pengembangan ilmu pengetahuan.

Surabaya, Agustus 2022

Ida Masriani

RINGKASAN

Ida Masriani, Program Doktor Ilmu Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Airlangga, Surabaya, Juli 2022. ***Corporate Governance, Struktur Kepemilikan, Dan Kinerja Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.***

Promotor : Dr. Rahmat Setiawan, SE, MM, CFP

Ko-Promotor : Dr. Wisnu Wibowo, SE, Msi

Penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) menjadi kunci utama untuk mengarahkan perusahaan dalam mencapai tujuan. Penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) pada saat ini bukan lagi sekedar kewajiban, namun telah menjadi kebutuhan bagi setiap perusahaan dan organisasi, guna memberikan kemajuan terhadap kinerja suatu perusahaan melalui berbagai *proxy* pengukurannya. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh proporsi komisaris independen dan ukuran dewan komisaris terhadap kinerja perusahaan dengan variabel kepemilikan keluarga dan kepemilikan negara sebagai variabel pemoderasi. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan perhitungan ekonometrik. Data diperoleh dari 226 perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu 2015-2019 dengan mengecualikan sektor keuangan. Data dianalisis menggunakan regresi data panel menggunakan tiga jenis variabel, yaitu variabel terikat (*dependen*), variabel bebas (*independen*), dan variabel moderasi. Penelitian ini menggunakan teknik analisis MRA (*Moderated Regression Analysis*) yang akan diolah menggunakan STATA. Hasil dalam penelitian ini membuktikan bahwa ukuran dewan komisaris dan proporsi komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Pengujian juga melibatkan variabel moderasi berupa kepemilikan keluarga dan kepemilikan negara. Menghasilkan kepemilikan keluarga memperlemah pengaruh positif proporsi komisaris independen terhadap kinerja perusahaan baik yang diproksikan dengan ROA ataupun *Tobin's Q*. Kepemilikan keluarga juga memperlemah pengaruh positif ukuran dewan komisaris terhadap kinerja perusahaan yang diproksikan dengan ROA, Namun, kepemilikan keluarga tidak memoderasi pengaruh positif

ukuran dewan komisaris terhadap kinerja perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q. Selanjutnya pada kepemilikan negara memperlemah pengaruh positif proporsi komisaris independen terhadap kinerja perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q. Namun, kepemilikan negara tidak memoderasi pengaruh positif proporsi komisaris independen terhadap kinerja perusahaan yang diproksikan dengan ROA. Selain itu, kepemilikan negara memperlemah pengaruh positif ukuran dewan komisaris terhadap kinerja perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q. Namun, kepemilikan negara tidak memoderasi pengaruh positif ukuran dewan komisaris yang diproksikan dengan ROA. Temuan Penelitian ini berkontribusi sebagai rekomendasi kepada peneliti selanjutnya, investor dan stakeholder yang terlibat dalam pengelolaan perusahaan terutama perusahaan publik.

Kata Kunci: *Good Corporate Governance*, Kinerja Perusahaan, Proporsi Komisaris Independen, Ukuran Dewan Komisaris, Kepemilikan Keluarga, Kepemilikan Negara

SUMMARY

Ida Masriani, Doctoral Program in Management Science, Faculty of Economics and Business, Airlangga University, Surabaya, July 2022. **Corporate Governance, Ownership Structure, and Firm Performance of Listed Companies in Indonesia Stock Exchange.**

Promotor: Dr. Rahmat Setiawan, SE, MM, CFP

Co-Promotor: Dr. Wisnu Wibowo, SE, Msi

The implementation of Good Corporate Governance (GCG) is the main key to direct the company for achieving its goals. The implementation of Good Corporate Governance (GCG) at this time is no longer just an obligation, but has become a necessity for every company and organization to provide progress on the firm performance through various proxy measurements. This study aims to analyze the effect of the proportion of independent commissioners and the size of the board of commissioners on firm performance with family ownership and state ownership as moderating variables. This study uses a quantitative method with econometric calculations. Data were obtained from 226 companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the 2015-2019 period, excluding the financial sector. The data were analyzed using panel data regression using three types of variables, namely the dependent variable, independent variable, and moderating variable. This study uses the MRA (Moderated Regression Analysis) which will be processed using STATA. The results of this study proves that the size of the board of commissioners and the proportion of independent commissioners has a positive effect on the firm performance. The test also involves moderating variables in the form of family ownership and state ownership. Family ownership weakens the positive effect of the proportion of independent commissioners on firm performance, whether proxied by ROA or Tobin's Q. Family ownership also weakens the positive effect of the size of the board of commissioners as proxied by ROA. However, family ownership does not moderate the positive effect of the size of the board of commissioners on firm performance as proxied by Tobin's Q. Furthermore, state ownership weakens the positive effect of the proportion of independent

commissioners on firm performance as proxied by Tobin's Q. State ownership does not moderate the positive effect of the proportion of independent commissioners on firm performance as proxied by ROA. In addition, state ownership weakens the positive effect of the size of the board of commissioners on firm performance as proxied by Tobin's Q. State ownership does not moderate the positive effect of the size of the board of commissioners as proxied by ROA. The findings of this study contribute as recommendations to further researchers, investors, and stakeholders involved in the management of companies, especially public companies.

Keywords: Good Corporate Governance, Firm Performance, Proportion of Independent Commissioners, Size of the Board of Commissioners, Family Ownership, State Ownership

ABSTRAK

Ida Masriani, Program Doktor Ilmu Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Airlangga, Surabaya, Agustus 2022. ***Corporate Governance, Struktur Kepemilikan, Dan Kinerja Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.***

Promotor : Dr. Rahmat Setiawan, SE, MM, CFP

Ko-Promotor : Dr. Wisnu Wibowo, SE, MSi

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh proporsi komisaris independen dan ukuran dewan komisaris terhadap kinerja perusahaan dengan variabel kepemilikan keluarga dan kepemilikan negara sebagai variabel pemoderasi. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan perhitungan ekonometrik. Data diperoleh dari 226 perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu 2015-2019 dengan mengecualikan sektor keuangan. Data dianalisis menggunakan regresi data panel menggunakan tiga jenis variabel, yaitu variabel terikat (dependen), variabel bebas (independen), dan variabel moderasi. Penelitian ini menggunakan teknik analisis MRA (*Moderated Regression Analysis*) yang akan diolah menggunakan STATA. Hasil dalam penelitian ini membuktikan bahwa ukuran dewan komisaris dan proporsi komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Pengujian melibatkan variabel moderasi berupa kepemilikan keluarga dan kepemilikan negara. Menghasilkan kepemilikan keluarga memperlemah pengaruh positif proporsi komisaris independen terhadap kinerja perusahaan baik yang diproksikan dengan ROA ataupun *Tobin's Q*. Kepemilikan keluarga juga memperlemah pengaruh positif ukuran dewan komisaris terhadap kinerja perusahaan yang diproksikan dengan ROA, Namun, kepemilikan keluarga tidak memoderasi pengaruh positif ukuran dewan komisaris terhadap kinerja perusahaan yang diproksikan dengan *Tobin's Q*. Selanjutnya pada kepemilikan negara memperlemah pengaruh positif proporsi komisaris independen terhadap kinerja perusahaan yang diproksikan dengan *Tobin's Q*. Namun, kepemilikan negara tidak memoderasi pengaruh positif proporsi komisaris independen terhadap kinerja perusahaan yang diproksikan dengan ROA. Selain itu, kepemilikan negara memperlemah pengaruh positif ukuran dewan komisaris terhadap kinerja perusahaan yang diproksikan dengan *Tobin's Q*. Namun, kepemilikan negara tidak memoderasi pengaruh positif ukuran dewan komisaris yang diproksikan dengan ROA.

Kata Kunci: *Good Corporate Governance*, Kinerja Perusahaan, Proporsi Komisaris Independen, Ukuran Dewan Komisaris, Kepemilikan Keluarga, Kepemilikan Negara

ABSTRACT

Ida Masriani, Doctoral Program in Management Science, Faculty of Economics and Business, Airlangga University, Surabaya, August 2022. **Corporate Governance, Ownership Structure, and Firm Performance of Listed Companies in Indonesia Stock Exchange.**

Promotor: Dr. Rahmat Setiawan, SE, MM, CFP

Co-Promotor: Dr. Wisnu Wibowo, SE, MSi

This study aims to analyze the effect of the proportion of independent commissioners and the size of the board of commissioners on firm performance with family ownership and state ownership as moderating variables. This study uses a quantitative method with econometric calculations. Data were obtained from 226 companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the 2015-2019 period, excluding the financial sector. The data were analyzed using panel data regression using three types of variables, namely the dependent variable, independent variable, and moderating variable. This study uses the MRA (Moderated Regression Analysis) which will be processed using STATA. The results of this study proves that the size of the board of commissioners and the proportion of independent commissioners has a positive effect on the firm performance. The test also involves moderating variables in the form of family ownership and state ownership. Family ownership weakens the positive effect of the proportion of independent commissioners on firm performance, whether proxied by ROA or Tobin's Q. Family ownership also weakens the positive effect of the size of the board of commissioners as proxied by ROA. However, family ownership does not moderate the positive effect of the size of the board of commissioners on firm performance as proxied by Tobin's Q. Furthermore, state ownership weakens the positive effect of the proportion of independent commissioners on firm performance as proxied by Tobin's Q. State ownership does not moderate the positive effect of the proportion of independent commissioners on firm performance as proxied by ROA. In addition, state ownership weakens the positive effect of the size of the board of commissioners on firm performance as proxied by Tobin's Q. State ownership does not moderate the positive effect of the size of the board of commissioners as proxied by ROA.

Keywords: Good Corporate Governance, Firm Performance, Proportion of Independent Commissioners, Size of the Board of Commissioners, Family Ownership, State Ownership

DAFTAR ISI

HALAMAN PENGESAHAN	Error! Bookmark not defined.
HALAMAN IDENTITAS TIM PENGUJI	ii
PERNYATAAN ORISINALITAS DISERTASI	iii
KATA PENGANTAR	iv
RINGKASAN	vii
SUMMARY	ix
ABSTRAK	xi
ABSTRACT	xii
DAFTAR ISI	xiii
DAFTAR TABEL	xvii
DAFTAR GAMBAR	xviii
DAFTAR LAMPIRAN	xix
 BAB 1 PENDAHULUAN	 1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	9
1.3 Tujuan Penelitian	10
1.4 Manfaat Penelitian	11
 BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA	 13
2.1 Landasan Teori.....	13
2.1.1 <i>Corporate Governance</i>	13
2.1.2 Kinerja Perusahaan.....	16
2.1.3 <i>Agency Theory</i>	18
2.1.4 <i>Stewardship Theory</i>	19
2.1.5 Kepemilikan Perusahaan	21
2.1.5.1 Kepemilikan Keluarga	21
2.1.5.2 Kepemilikan Negara	23
2.2 Penelitian Terdahulu	24
 BAB 3 KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS PENELITIAN	 32
3.1 Kerangka Konseptual.....	33
3.2 Hubungan antar Variabel dan Pengembangan Hipotesis.....	36

3.2.1 Hubungan Proporsi Komisaris Independen terhadap Kinerja Perusahaan.....	37
3.2.2 Hubungan Ukuran Dewan Komisaris terhadap Kinerja Perusahaan	38
3.2.3 Efek Moderasi Kepemilikan Keluarga pada Pengaruh Proporsi Komisaris Independen terhadap Kinerja Perusahaan	40
3.2.4 Efek Moderasi Kepemilikan Keluarga pada Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris terhadap Kinerja Perusahaan	41
3.2.5 Efek Moderasi Kepemilikan Negara pada Pengaruh Proporsi Komisaris Independen terhadap Kinerja Perusahaan	43
3.2.6 Efek Moderasi Kepemilikan Negara pada Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris terhadap Kinerja Perusahaan.....	44
3.2.7 Variabel Kontrol dan Pengaruhnya terhadap Kinerja Perusahaan	45
3.2.7.1 Ukuran Perusahaan	45
3.2.7.2 <i>Leverage</i> Perusahaan	46
3.2.9.3 Pertumbuhan Perusahaan.....	46
BAB 4 METODE PENELITIAN.....	48
4.1 Spesifikasi Model.....	48
4.2 Definisi Operasional Variabel.....	49
4.3 Data dan Pengukuran	53
4.4 Tahapan Estimasi/Prosedur Pengolahan Data	53
4.4.1 Statistik Deskriptif.....	53
4.4.2 Regresi Data Panel	54
4.4.2.1 Uji Chow.....	55
4.4.2.2 Uji Hausman	55
BAB 5 HASIL DAN PEMBAHASAN.....	58
5.1 Hasil Penelitian	58
5.1.1 Data Penelitian.....	58
5.1.2 Statistik Deskriptif.....	59
5.1.3 Pengujian Hipotesis	63
5.1.3.1 Hasil Uji Awal	63

5.1.3.2 Uji Heteroskedastisitas dan Uji Autokorelasi	66
5.1.3.3 Hasil Uji Robust (ROA).....	67
5.1.3.4 Interpretasi Hasil Uji Robust pada Kinerja Perusahaan yang Diukur dengan ROA	69
5.1.3.5 Hasil Uji Robust (Tobin's Q)	73
5.1.3.6 Interpretasi Hasil Uji Robust pada Kinerja Perusahaan yang Diukur dengan Tobin's Q	73
5.2 Pembahasan Penelitian.....	78
5.2.1 Pengaruh Proporsi Komisaris Independen terhadap Kinerja Perusahaan.....	79
5.2.2 Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris terhadap Kinerja Perusahaan	81
5.2.3 Efek Moderasi Kepemilikan Keluarga pada Pengaruh Proporsi Komisaris Independen terhadap Kinerja Perusahaan	83
5.2.4 Efek Moderasi Kepemilikan Keluarga pada Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris terhadap Kinerja Perusahaan	86
5.2.5 Efek Moderasi Kepemilikan Negara pada Pengaruh Proporsi Komisaris Independen terhadap Kinerja Perusahaan	88
5.2.6 Efek Moderasi Kepemilikan Negara pada Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris terhadap Kinerja Perusahaan.....	90
5.2.7 Pengaruh Variabel Kontrol terhadap Kinerja Perusahaan.....	91
5.1.5.1 Ukuran Perusahaan.....	91
5.1.5.2 Leverage Perusahaan.....	92
5.1.5.3 Pertumbuhan Perusahaan	93
5.3 Keterbatasan Penelitian.....	94
BAB 6 KESIMPULAN DAN SARAN.....	96
6.1 Kesimpulan	96
6.2 Implikasi	97
6.2.1 Implikasi Teoritis.....	98
6.2.2 Implikasi Praktis.....	99
6.3 Saran	100
DAFTAR PUSTAKA	102

LAMPIRAN.....	113
----------------------	------------

DAFTAR TABEL

Tabel 5.1	Statistik Deskriptif.....	60
Tabel 5.2	Hasil Uji Regresi Data Panel pada Kinerja Perusahaan yang Diukur dengan ROA	64
Tabel 5.3	Hasil Uji Regresi Data Panel pada Kinerja Perusahaan yang Diukur dengan Tobins-Q	65
Tabel 5.4	Uji Heteroskedastik dan Uji Autokorelasi pada Kinerja Perusahaan yang Diukur dengan ROA	66
Tabel 5.5	Uji Heteroskedastik dan Uji Autokorelasi pada Kinerja Perusahaan yang Diukur dengan Tobins-Q	67
Tabel 5.6	Hasil Uji Robust Dengan Metode Panel Corrected Standart Error pada Kinerja Perusahaan yang Diukur dengan ROA	69
Tabel 5.7	Hasil Uji Robust Dengan Metode Panel Corrected Standart Error pada Kinerja Perusahaan yang Diukur dengan Tobins-Q	73
Tabel 5.8	Hasil Pengujian Hipotesis.....	78

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1	Peserta CGPI pada tahun 2015-2020.....	2
Gambar 3.1	Model Kerangka Konseptual.....	36
Gambar 4.1	Uji Model Terbaik	54

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 5.1 : Daftar Sampel Perusahaan.....	113
Lampiran 5.2 : ROA Model 1	116
Lampiran 5.3 : ROA Model 2	119
Lampiran 5.4 : ROA Model 3	122
Lampiran 5.5 : ROA Model 4	125
Lampiran 5.6 : ROA Model 5	128
Lampiran 5.7 : ROA Model 6	131
Lampiran 5.8 : Q Ratio Model 1	134
Lampiran 5.9 : Q Ratio Model 2	137
Lampiran 5.10 : Q Ratio Model 3	140
Lampiran 5.11 : Q Ratio Model 4	143
Lampiran 5.12 : Q Ratio Model 5	146
Lampiran 5.12 : Q Ratio Model 6	149