

BAB 4

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian

Jumlah observasi penelitian ini adalah 75 perusahaan untuk periode 2002-2006, yang terdiri dari 29 perusahaan yang berbeda. Tabel 4.1 menyajikan profil singkat dari 29 perusahaan tersebut yang terdiri dari perusahaan yang diukur oleh *IICG* yang sudah melakukan *go public* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2002-2006. Jumlah perusahaan yang menjadi obyek dalam penelitian ini berbeda-beda untuk masing-masing tahun penelitian, karena tidak semua perusahaan bersedia dilakukan survey dalam implementasi konsep *Good Corporate Governance*.

4.2 Analisis Deskriptif

Hasil statistik deskriptif menunjukkan nilai minimum, maksimum, dan rata-rata terhadap variabel penelitian kepemilikan manajerial, *ROE*, *NPM* dan Tobin's Q.

4.2.1 Tahun 2002

Pada tabel 4.2. rata-rata Kepemilikan Manajerial sebesar 0,01%. Pada tahun 2002 hampir sebagian besar Kepemilikan Manajerial tidak dimiliki oleh perusahaan. Kepemilikan Manajerial maksimum didapat oleh PT. Astra Internasional Tbk sebesar 0,09%. *ROE* mengukur seberapa banyak laba bersih yang dapat dihasilkan dari investasi para pemegang saham dalam perusahaan. Rasio yang rendah dapat diartikan bahwa manajemen kurang efisien dalam penggunaan modal, sedangkan rasio yang tinggi dapat menunjukkan bahwa sebagian besar modal diperoleh dari pinjaman atau manajemen sangat efisien. Rata-rata *ROE* selama tahun 2002 sejumlah 32,56%. *ROE* terendah sebesar 9,56% didapat oleh PT. Bank Niaga Tbk dan *ROE* terbesar didapat oleh PT. Astra Internasional Tbk sebesar 55,96%.

Tabel 4.1 Perusahaan yang Diukur oleh IICG Tahun 2002-2006

No	Perusahaan	Listing
1	Bank BCA	31 Mei 2000
2	Bank Permata	15 Januari 1990
3	Bank Niaga	29 November 1989
4	Kalbe Farma	11 Maret 1991
5	Astra Int'l	4 April 1990
6	Bank Lippo	10 November 1989
7	Bank BNI	25 November 1996
8	Unilever Indonesia	11 Januari 1982
9	Bimantara Citra	17 Juli 1995
10	Dankos Laboratories	13 November 1989
11	Astra Graphia	15 May 1989
12	Medco Energi	12 Oktober 1994
13	Bank Bumiputera	15 Juli 2002
14	BFI Finance	18 Juli 1990
15	Astra Agro Lestari	12 Oktober 1997
16	Bank Mandiri	14 Juli 1993
17	Aneka Tambang	27 November 1997
18	Telkom	14 November 1995
19	Apexindo pratama	10 Juli 2002
20	United Tractors	19 September 1989
21	Indosat	19 Oktober 1994
22	Bakrie & Brothers	28 Agustus 1989
23	Tambang Batubara Bukit Asam	23 Desember 2002
24	Bakrie Sumatera Plantation	6 Maret 1990
25	Trimegah Securitas	31 Januari 2000
26	Adhi Karya	18 Maret 2004
27	Citra Marga Nusaphala	10 Januari 1995
28	Pembangunan Jaya Ancol	2 Juli 2004
29	Panorama Transportasi	18 September 2001

Sumber : Laporan JSX

Tabel 4.2 Kepemilikan Manajerial, *ROE*, *NPM*, Tobin's *Q* dan Indeks CGPI

Tahun 2002

No	Perusahaan	Kepemilikan Manajerial (%)	<i>ROE</i> (%)	<i>NPM</i> (%)	Tobin's <i>Q</i> (kali)	Indeks
1	BCA	0	22.09	0.17	0.28	90.46
2	Bank Universal	0	25.14	-1.29	0.27	89.05
3	Bank Niaga	0	9.56	0.04	0.19	88.55
4	Kalbe Farma	0	54.49	0.10	1.39	88.42
5	Astra Int'l	0.09	55.96	0.12	0.77	87.95
6	Bank Lippo	0	25.15	-0.18	0.40	87.43
7	Bank BNI	0	30.47	0.15	0.26	87.00
8	Unilever Indonesia	0	48.43	0.14	0.22	86.93
9	Bimantara Citra	0	20.75	18.31	0.89	85.31
10	Dankos Laboratories	0	33.55	0.09	1.08	85.17
Mean		0.01	32.56	1.77	0.58	87.63
Minimum		0.00	9.56	-1.29	0.19	85.17
Maksimum		0.09	55.96	18.31	1.39	90.46

Sumber : Laporan keuangan diolah

NPM merupakan rasio antara laba setelah pajak (*Earning After Tax*) dengan Penjualan yang mengukur laba bersih (*EAT*) yang dihasilkan dari setiap penjualan. Rata-rata *NPM* selama tahun 2002 sejumlah 1,77%. *NPM* terendah sebesar -1,29% didapat oleh PT. Bank Universal Tbk dan *NPM* terbesar didapat oleh PT. Bimantara Citra Tbk sebesar 18,31%. Tobin's *Q* merupakan rasio *market value* aset perusahaan (diukur dengan *market value* dari saham yang beredar dan hutang perusahaan) rata-rata *Tobin's Q* menunjukkan nilai sebesar 0,58 kali. Pada periode ini *Tobin's Q* minimum dihasilkan oleh PT Bank Niaga Tbk. yaitu sebesar 0,19 kali. dan *Tobin's Q* maksimum dihasilkan oleh PT Kalbe Farma Tbk. yaitu sebesar 1,39 kali. Indeks yang dipergunakan dalam penelitian ini merupakan indeks tentang *Good Corporate Governance* yang diukur melalui *Corporate Governance Perception Index (CGPI)*. Rata-rata Indeks *CGPI* selama tahun 2002

Universitas Indonesia

sejumlah 87,63. Indeks *CGPI* terendah sebesar 85,17 didapat oleh PT. Dankos Laboratories Tbk dan Indeks *CGPI* terbesar didapat oleh PT. Bank Central Asia Tbk sebesar 90,46.-.

4.2.2 Tahun 2003

Pada tabel 4.3 rata-rata Kepemilikan Manajerial sebesar 0,01%. Pada tahun 2003 hampir sebagian besar Kepemilikan Manajerial tidak dimiliki oleh perusahaan. Kepemilikan Manajerial maksimum didapat oleh PT. Astra Internasional Tbk sebesar 0,09%. Rata-rata *ROE* sejumlah 27,65%. *ROE* terendah sebesar 11,47% didapat oleh PT. Bank Bumiputera Tbk dan *ROE* terbesar didapat oleh PT. Unilever Indonesia Tbk sebesar 61,88%. Rata-rata *NPM* sebesar 1,67%. *NPM* terendah sebesar 0,05% didapat oleh PT. Astra Graphia Tbk dan *NPM* terbesar didapat oleh PT. Bimantara Citra Tbk sebesar 15,39%. Rata-rata *Tobin's Q* menunjukkan nilai sebesar 1,01 kali. Pada periode ini *Tobin's Q* minimum dihasilkan oleh PT Bank Niaga Tbk. yaitu sebesar 0,04 kali. dan *Tobin's Q* maksimum dihasilkan oleh PT Kalbe Farma Tbk. yaitu sebesar 3,59 kali. Rata-rata Indeks *CGPI* sebesar 73,70. Indeks *CGPI* terendah sebesar 68,56 didapat oleh PT. Bimantara Citra Tbk dan Indeks *CGPI* terbesar didapat oleh PT. Astra Internasional Tbk sebesar 81,20.-.

4.2.3 Tahun 2004

Pada tabel 4.4 rata-rata kepemilikan manajerial sebesar 11,17%. Pada tahun 2004 juga hampir sebagian besar kepemilikan manajerial tidak dimiliki oleh perusahaan. Kepemilikan Manajerial maksimum didapat oleh PT. Bank Bumiputera Tbk sebesar 58,32%. Rata-rata *ROE* sejumlah 27,05%. *ROE* terendah sebesar 11,28% didapat oleh PT. Astra Graphia Tbk dan *ROE* terbesar didapat oleh PT. Astra Agro Lestari Tbk sebesar 38,77%. Rata-rata *NPM* sebesar 0,17%. *NPM* terendah sebesar 0,06% didapat oleh PT. BFI Finance Tbk dan *NPM* terbesar didapat oleh PT. Bank Permata Tbk sebesar 0,34%. Rata-rata *Tobin's Q* menunjukkan nilai sebesar 0,67 kali. Pada periode ini *Tobin's Q* minimum dihasilkan oleh PT Bank Bumiputera Tbk. yaitu sebesar 0,08 kali. dan *Tobin's Q* maksimum dihasilkan oleh PT Astra Agro Lestari Tbk. yaitu sebesar 2,26 kali.

Rata-rata Indeks *CGPI* sebesar 82,92. Indeks *CGPI* terendah sebesar 80,24 didapat oleh PT. Kalbe Farma Tbk dan Indeks *CGPI* terbesar didapat oleh PT. Astra Internasional Tbk sebesar 85,87.-.

4.2.4 Tahun 2005

Berdasarkan hasil statistik deskriptif pada tabel 4.5, rata-rata Kepemilikan Manajerial sebesar 3,71%. Pada tahun 2005 juga hampir sebagian besar Kepemilikan Manajerial tidak dimiliki oleh perusahaan. Kepemilikan Manajerial maksimum didapat oleh PT. Bank Bumiputera Tbk sebesar 67,07%. Rata-rata *ROE* sejumlah 19,78%, *ROE* terendah sebesar 2,60% didapat oleh PT. Bank Mandiri Tbk dan *ROE* terbesar didapat oleh PT. Bank BNI Tbk sebesar 37,92%. Rata-rata *NPM* sebesar 0,12%. *NPM* terendah sebesar -0,11% didapat oleh PT. Bank Bumiputera Tbk dan *NPM* terbesar didapat oleh PT. Tri Megah Sekuritas Tbk sebesar 0,33%. Rata-rata *Tobin's Q* menunjukkan nilai sebesar 1,39 kali, *Tobin's Q* minimum dihasilkan oleh PT Bank Mandiri Tbk. yaitu sebesar 0,05 kali. dan *Tobin's Q* maksimum dihasilkan oleh PT Telekomunikasi Tbk. yaitu sebesar 6,20 kali. Rata-rata Indeks *CGPI* selama tahun 2005 sejumlah 76,68. Indeks *CGPI* terendah sebesar 59,16 didapat oleh PT. Trimegah Sekuritas Tbk dan Indeks *CGPI* terbesar didapat oleh PT. Bank Niaga Tbk sebesar 89,27.-.

**Tabel 4.3 Kepemilikan Manajerial, ROE, NPM, Tobin's Q dan Indeks CGPI
Tahun 2003**

No	Perusahaan	Kepemilikan Manajerial (%)	ROE (%)	NPM (%)	Tobin's Q (kali)	Indeks
1	Astra Int'l	0.09	37.76	0.14	0.59	81.20
2	Unilever Indonesia	0	61.88	0.16	0.11	76.86
3	Astra Graphia	0	26.44	0.05	0.52	76.76
4	Medco Energi	0	15.49	0.12	0.23	74.86
5	Bank Niaga	0	23.66	0.16	0.04	74.16
6	Kalbe Farma	0	38.95	0.11	3.59	72.84
7	Dankos Laboratories	0	31.82	0.11	2.36	72.46
8	Bank Bumiputera	0	11.47	0.06	1.12	70.70
9	BFI Finance	0	16.06	0.36	0.32	68.60
10	Bimantara Citra	0	12.96	15.39	1.21	68.56
Mean		0.01	27.65	1.67	1.01	73.70
Minimum		0.00	11.47	0.05	0.04	68.56
Maksimum		0.09	61.88	15.39	3.59	81.20

Sumber: Laporan keuangan diolah

**Tabel 4.4 Kepemilikan Manajerial, ROE, NPM, Tobin's Q dan Indeks CGPI
Tahun 2004**

No	Perusahaan	Kepemilikan Manajerial (%)	ROE (%)	NPM (%)	Tobin's Q (kali)	Indeks
1	Bank BCA	53.41	22.95	0.24	0.58	85.14
2	Bank Niaga	0	27.94	0.16	0.63	84.23
3	Bank Permata	0	38.68	0.34	0.24	83.33
4	BFI Finance	0	22.23	0.06	0.27	82.55
5	Bank Bumiputera	58.32	11.79	0.07	0.08	81.29
6	Astra Int'l	0	32.79	0.12	0.71	85.87
7	Dankos Laboratories	0	33.51	0.14	0.35	83.72
8	Astra Agro Lestari	0	38.77	0.23	2.26	82.31
9	Astra Graphia	0	11.28	0.08	0.54	80.52
10	Kalbe Farma	0	30.54	0.22	1.07	80.24
Mean		11.17	27.05	0.17	0.67	82.92
Minimum		0	11.28	0.06	0.08	80.24
Maksimum		58.32	38.77	0.34	2.26	85.87

Sumber: Laporan Keuangan diolah

Tabel 4.5 Kepemilikan Manajerial, ROE, NPM, Tobin's Q dan Indeks CGPI

Tahun 2005

No	Perusahaan	Kepemilikan Manajerial (%)	ROE (%)	NPM (%)	Tobin's Q (kali)	Indeks
1	Bank Niaga	0	13.79	0.13	0.38	89.27
2	Medco Energi	0	14.01	0.12	0.42	87.4
3	Bank Mandiri	0	2.6	0.03	0.05	83.66
4	Astra Int'l	0.02	26.72	0.09	0.75	83.01
5	Aneka Tambang	0	27.79	0.26	3.46	81.92
6	Telkom	0	34.32	0.19	6.2	81.3
7	Bank BNI	0	37.92	0.21	0.38	79.39
8	Kalbe Farma	0	26.84	0.11	1.3	78.7
9	Astra Graphia	0	12.66	0.07	0.67	78.33
10	Apexindo pratama	0	12.75	-0.04	1.02	77.58
11	Bank Permata	0	11.83	0.08	0.29	77.5
12	United Tractors	0	25.59	0.08	1.37	75.56
13	Bank Bumiputera	67.07	23.57	-0.11	0.51	74.62
14	Indosat	0	11.34	0.14	2.81	74.62
15	Bakrie & Brothers	0	17.01	0.11	0.46	72.32
16	BFI Finance	0	10.14	0.28	0.41	69.23
17	Tambang Batubara Bukit Asam	0	22.75	0.16	3.23	67.46
18	Bakrie Sumatera Plantation	0	23.58	0.13	1.01	65.98
19	Trimegah Securitas	3.36	20.61	0.33	1.75	59.16
Mean		3.71	19.78	0.12	1.39	76.68
Minimum		0.00	2.60	-0.11	0.05	59.16
Maksimum		67.07	37.92	0.33	6.20	89.27

Sumber: Laporan keuangan diolah

Tabel 4.6 Kepemilikan Manajerial, ROE, NPM, Tobin's Q dan Indeks CGPI**Tahun 2006**

No	Perusahaan	Kepemilikan Manajerial (%)	ROE (%)	NPM (%)	Tobin's Q (kali)	Indeks
1	Bank Mandiri	0	19.20	0.08	0.09	88.66
2	Bank Niaga	0	13.53	0.11	0.79	87.90
3	Aneka Tambang	0	36.27	0.28	1.33	82.07
4	Adhi Karya	3.17	21.69	0.02	1.03	81.79
5	United Tractors	0	20.25	0.07	2.08	81.53
6	Tambang Batubara Bukit Asam	0	10.16	0.14	1.05	80.87
7	Astra Graphia	0	18.77	0.09	0.39	80.30
8	Kalbe Farma	0	22.59	0.11	1.47	79.70
9	Bank BNI	0	33.75	0.19	0.63	79.46
10	Bank Permata	0	8.46	0.06	0.23	78.85
11	Apexindo Pratama	0	19.65	0.27	1.77	77.61
12	Indosat	0	9.28	0.12	3.26	77.42
13	Bakrie & Brothers	0	4.81	0.05	0.45	76.31
14	Citra Marga Nusaphala	5.13	9.47	0.26	4.61	69.78
15	Pembangunan Jaya Ancol	0	17.45	18.21	4.35	67.50
16	Panorama Transportasi	0.7	12.40	0.02	1.12	57.08
Mean		0.56	17.36	1.26	1.54	77.93
Minimum		0.00	4.81	0.02	0.09	57.08
Maksimum		5.13	36.27	18.21	4.61	88.66

Sumber: Laporan keuangan diolah

4.2.5 Tahun 2006

Berdasarkan hasil statistik deskriptif pada tabel 4.6, rata-rata Kepemilikan Manajerial sebesar 0,56%. Pada tahun 2006 juga hampir sebagian besar Kepemilikan Manajerial tidak dimiliki oleh perusahaan. Kepemilikan Manajerial maksimum didapat oleh PT. Citra Marga Nusaphala Tbk sebesar 5,13%. Rata-rata ROE sejumlah 17,36%, ROE terendah sebesar 4,81% didapat oleh PT. Bakrie

Brother's Tbk dan *ROE* terbesar didapat oleh PT. Aneka Tambang Tbk sebesar 36,27%. Rata-rata *NPM* sebesar 1,26%. *NPM* terendah sebesar 0,02% didapat oleh PT. Adhi Karya Tbk dan *NPM* terbesar didapat oleh PT. Pembangunan Jaya Ancol Tbk sebesar 18,21%. Rata-rata *Tobin's Q* menunjukkan nilai sebesar 1,54 kali, *Tobin's Q* minimum dihasilkan oleh PT Bank Mandiri Tbk. yaitu sebesar 0,09 kali dan *Tobin's Q* maksimum dihasilkan oleh PT Citra Marga Nusaphala Tbk. yaitu sebesar 4,61 %. Rata-rata Indeks *CGPI* selama tahun 2006 sejumlah 77,93. Indeks *CGPI* terendah sebesar 57,08 didapat oleh PT. Panorama Transportasi Tbk dan Indeks *CGPI* terbesar didapat oleh PT. Bank Mandiri Tbk sebesar 88,66.-.

4.3 Uji Korelasi

4.3.1 Analisis Korelasi Kepemilikan Manajerial dengan Indeks IICG

Analisis korelasi dan uji signifikansi korelasi antara kepemilikan manajerial dengan Indeks IICG. Koefisien korelasi Pearson dari variabel-variabel penelitian disajikan sebagai berikut:

Tabel 4.7. Korelasi Product Momen Pearson antara Variabel Kepemilikan Manajerial dengan Indeks IICG

Correlations

		Kepemilikan manajerial	Indeks IICG
Kepemilikan manajerial	Pearson Correlation	1	.003
	Sig. (2-tailed)		.984
	N	65	65
Indeks IICG	Pearson Correlation	.003	1
	Sig. (2-tailed)	.984	
	N	65	65

Sumber: Hasil Olah SPSS

Dalam tabel 4.7 menunjukkan bahwa terdapat korelasi positif dan tidak signifikan antara kepemilikan manajerial dengan indeks IICG dengan nilai r sebesar 0.003. Signifikansi koefisien korelasi pada tingkat $\alpha = 0,05$ ditunjukkan dengan besarnya nilai probabilitas signifikansi sebesar $0.984 > \alpha = 0.05$, maka

Hipotesis 1 ditolak, sehingga dalam penelitian ini menunjukkan bahwa antara kepemilikan manajerial dengan indeks IICG tidak mempunyai hubungan. Hasil ini menunjukkan bahwa dalam penerapan *corporate governance*, variabel kepemilikan manajerial tidak mempunyai hubungan yang signifikan. Hal ini kemungkinan disebabkan oleh terlalu sedikitnya persentase kepemilikan manajerial dari perusahaan-perusahaan yang diobservasi, sehingga kurang bisa mempengaruhi penerapan *corporate governance* yang ada di perusahaan.

4.3.2 Analisis Korelasi *Return On Equity* dengan Indeks IICG

Analisis korelasi dan uji signifikansi korelasi antara *return on equity* dengan indeks IICG. Koefisien korelasi Pearson dari variabel-variabel penelitian disajikan sebagai berikut:

Tabel 4.8. Korelasi Product Momen Pearson antara Variabel *Return On Equity* dengan Indeks IICG

Correlations

		ROE	Indeks IICG
ROE	Pearson Correlation	1	.272*
	Sig. (2-tailed)		.029
	N	65	65
Indeks IICG	Pearson Correlation	.272*	1
	Sig. (2-tailed)	.029	
	N	65	65

*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Sumber: Hasil Olah SPSS

Dalam tabel 4.8 menunjukkan bahwa terdapat korelasi positif dan signifikan antara *return on equity* dengan indeks IICG dengan nilai r sebesar 0.272. Signifikansi koefisien korelasi pada tingkat $\alpha = 0,05$ ditunjukkan dengan besarnya nilai probabilitas signifikansi sebesar $0.029 < \alpha = 0.05$, maka dikatakan signifikan dan Hipotesis 2 diterima, sehingga dalam penelitian ini menunjukkan bahwa antara *return on equity* dengan indeks IICG mempunyai hubungan positif. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Darmawati, Khomsiyah dan Rahayu (2004) yang menyatakan bahwa terdapat hubungan antara

return on equity dengan Indeks IICG. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai indeks *corporate governance* maka semakin tinggi rasio *return on equity*.

4.3.3 Analisis Korelasi *Net Profit Margin* dengan Indeks IICG

Analisis korelasi dan uji signifikansi korelasi antara *net profit margin* dengan indeks IICG. Koefisien korelasi Pearson dari variabel-variabel penelitian disajikan sebagai berikut:

Tabel 4.9. Korelasi Product Momen Pearson antara Variabel *Net Profit Margin* dengan Indeks IICG

		Correlations	
		NPM	Indeks IICG
NPM	Pearson Correlation	1	-.166
	Sig. (2-tailed)		.187
	N	65	65
Indeks IICG	Pearson Correlation	-.166	1
	Sig. (2-tailed)	.187	
	N	65	65

Sumber: Hasil Olah SPSS

Dalam tabel 4.9 menunjukkan bahwa terdapat korelasi negatif dan tidak signifikan antara *net profit margin* dengan indeks IICG dengan nilai r sebesar -0.166 . Signifikansi koefisien korelasi pada tingkat $\alpha = 0,05$ ditunjukkan dengan besarnya nilai probabilitas signifikansi sebesar $0.187 > \alpha = 0.05$, maka dikatakan tidak signifikan dan Hipotesis 3 ditolak, sehingga dalam penelitian ini menunjukkan bahwa antara *net profit margin* dengan indeks IICG tidak mempunyai hubungan. Hasil ini tidak konsisten dengan hasil pengujian hipotesis 2 yang menemukan adanya hubungan positif antara CGPI dengan ROE. Menurut analisis Du Pont, ROE dipengaruhi oleh NPM, *total asset turnover*, dan *financial leverage*. Mungkin penerapan GCG lebih berhubungan dengan efisiensi penggunaan aset dan struktur modal perusahaan, dibandingkan dengan NPM.

4.3.4 Analisis Korelasi Tobin's Q dengan Indeks IICG

Analisis korelasi dan uji signifikansi korelasi antara Tobin's Q dengan indeks IICG. Koefisien korelasi Pearson dari variabel-variabel penelitian disajikan sebagai berikut:

Tabel 4.10. Korelasi Product Momen Pearson antara Variabel Tobin's Q dengan Indeks IICG

Correlations

		Tobin's Q	Indeks IICG
Tobin's Q	Pearson Correlation	1	-.321**
	Sig. (2-tailed)		.009
	N	65	65
Indeks IICG	Pearson Correlation	-.321**	1
	Sig. (2-tailed)	.009	
	N	65	65

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Sumber: Hasil Olah SPSS

Dalam tabel 4.10 menunjukkan bahwa terdapat korelasi negatif dan signifikan antara Tobin's Q dengan Indeks IICG dengan nilai r sebesar 0.321. Tanda negatif bertentangan dengan hipotesis 4 yang menyatakan terdapat hubungan positif antara CGPI dengan Tobin's Q, sehingga Hipotesis 4 ditolak. Hal ini mungkin disebabkan karena penerapan GCG di perusahaan mungkin dipandang investor masih bersifat *compliance* terhadap peraturan saja, sehingga hanya berdampak menambah biaya di perusahaan, tanpa manfaat yang seimbang. Penambahan biaya tersebut menyebabkan nilai perusahaan menjadi turun.