

## BAB 4 ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### 4.1 Deskriptif Sampel Penelitian

Di dalam penelitian ini sampel yang digunakan untuk diteliti adalah perusahaan – perusahaan non keuangan yang telah *go public* pada tahun 2007. Jumlah sampel yang telah terpilih merupakan perusahaan yang telah memenuhi semua kriteria – kriteria yang telah di tentukan. Berdasarkan pemenuhan terhadap kriteria – kriteria yang telah ada, maka sebanyak 106 perusahaan dari 314 perusahaan yang termasuk ke dalam survei IICD. Perusahaan yang menjadi obyek penelitian ini juga merupakan perusahaan – perusahaan yang disurvei mengenai kondisi *corporate governance*-nya oleh IICD.

Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan maka pada penelitian ini diperoleh data sebanyak 104 sampel dengan perincian sebagai berikut:

**Tabel 4.1  
Prosedur Pemilihan Sampel**

<b>Tahapan</b>	<b>Kriteria – Kriteria</b>	<b>Jumlah</b>
1	Perusahaan yang terdaftar di <i>Indonesian Institute for Corporate Directorship</i> pada tahun 2007	314
2	Perusahaan keuangan yang terdaftar di <i>Indonesian Institute for Corporate Directorship</i> pada tahun 2007	(70)
3	Perusahaan non keuangan yang memiliki data tidak lengkap	(140)
	Jumlah sampel yang memenuhi kriteria	104

Sumber : data hasil pengolahan

### 4.2 Statistik Deskriptif

Tabel 4.2 merupakan rangkuman dari statistik deskriptif variabel – variabel dalam penelitian ini untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan

(ROA), rasio utang, nilai pasar ekuitas, dan kepemilikan keluarga terhadap *corporate governance* (data lengkap dapat dilihat pada lampiran 1):

**Tabel 4.2**  
**Statistik Deskriptif**

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CGI	104	0,4961	0,8885	0,6714	0,0775
ROA	104	-0,1845	0,5985	0,0575	0,1004
Rasio Utang	104	0,0243	1,3800	0,5189	0,2205
Nilai Pasar Ekuitas (Rp juta)	104	13.000	204.624	9.695,423	27.040,94
Kepemilikan Keluarga	104	0,0000	0,9643	0,4818	0,2938
Valid N (listwise)	104				

CGI : *Corporate Governance Index*, ROA : Return On Asset, DR : Rasio Utang, MKV : LogNilai pasar Ekuitas, *Fam\_Own* : Kepemilikan Keluarga  
Sumber: data hasil pengolahan spss 17

Berdasarkan tabel 4.2 dapat diketahui bahwa nilai rata – rata yang dimiliki oleh *corporate governance* index adalah 0,6714. Selain itu, nilai rata – rata ini memperlihatkan bahwa dari 104 terdapat 74 perusahaan atau sekitar 74 % yang memiliki nilai *corporate governance* berkisar di atas antara 60 % hingga 80 %. Dari informasi tersebut maka dapat dikatakan bahwa secara rata – rata penerapan *corporate governance* di Indonesia sudah cukup bagus. Namun bagi beberapa perusahaan yang masih memiliki CG yang rendah, praktek CG masih perlu ditingkatkan karena memiliki peran yang sangat penting.

Melihat pada kinerja dari 104 perusahaan maka berdasarkan *return on asset* di tahun 2007 nilai rata – ratanya sebesar 0,0575, dengan nilai ROA terbesar adalah 59,85 % sedangkan nilai terendah – 18,45 %. Berdasarkan nilai *mean* maka dapat diketahui bahwa *profitabilitas* perusahaan di tahun 2007 cukup rendah, bahkan terdapat 9 perusahaan yang nilai ROA bernilai negatif. Dapat dikatakan

bahwa kinerja perusahaan dari 104 perusahaan yang dijadikan sampel rata – rata masih rendah.

Rasio utang yang memiliki *mean* 0,5189 memperlihatkan bahwa rata – rata perusahaan tersebut menggunakan utang atau kewajibannya di atas 50% dalam menjalankan bisnis perusahaan. Selain itu, dari 104 perusahaan terdapat satu perusahaan yang penggunaan utangnya cukup besar untuk membiayai bisnis yang dijalankan yaitu PT Steady Safe. Rasio utang dari perusahaan tersebut adalah 138 % yang memperlihatkan bahwa di tahun 2007 muncul penggunaan utang yang sangat besar.

Nilai pasar ekuitas (MKV) atau dikenal dengan nama *market capitalization* memiliki nilai rata – rata yaitu sebesar 9.695, 423 juta. Hal ini memperlihatkan bahwa market kapitalisasi di perusahaan – perusahaan yang dijadikan objek dalam penelitian ini cukup rendah. Nilai maksimal dari nilai pasar ekuitas perusahaan adalah 204.624 juta dengan nilai minimum sebesar 13.000 juta.

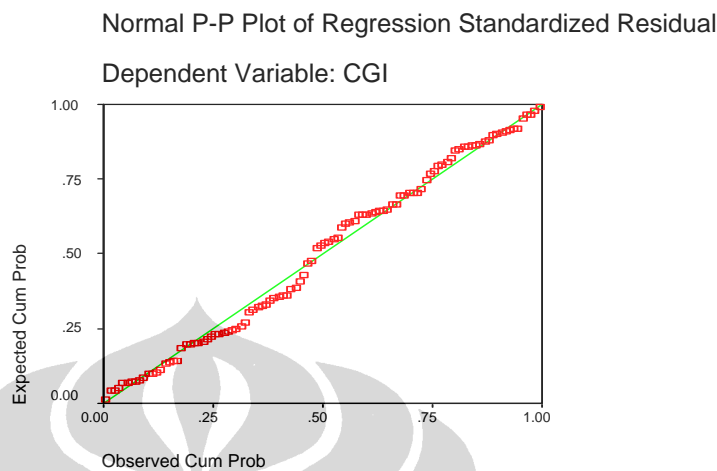
Untuk variabel kepemilikan keluarga dapat dilihat bahwa nilai rata – ratanya adalah 0,4818. Hal tersebut memperlihatkan bahwa secara rata – rata kepemilikan saham yang dimiliki keluarga sekitar 47,72 %. Dimana dari 104 perusahaan terdapat 20 yang tidak memiliki saham oleh keluarga ( lampiran 1 ), Hal ini dapat dilihat pada tabel statistik deskriptif tersebut yang memperlihatkan bahwa nilai minimum dari *family ownership* adalah 0 %, sedangkan untuk nilai maksimumnya adalah 96,43 %. Dari 104 perusahaan terdapat 38 perusahaan yang memiliki kepemilikan saham oleh keluarga di atas 50% .

### **4.3 Hasil Uji Asumsi Klasik**

#### **4.3.1 Uji Normalitas**

Pengujian normalitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal ataukah tidak. Uji normalitas ini dapat dilakukan dengan melihat gambar histogram dari distribusi normal. Namun dalam penelitian ini akan digunakan

analisis Grafik Normal P-P Plot dimana normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik. Gambar 4.2 berikut merupakan hasil analisis normal P-Plot:



**Gambar 4.2**  
**Hasil Uji Normalitas (normal P-Plot)**

Sumber : data hasil pengolahan spss 17

Berdasarkan gambar 4.2 maka dapat ditarik kesimpulan bahwa data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonalnya, sehingga model regresi dalam penelitian ini dapat dikatakan telah memenuhi asumsi normalitas.

#### 4.3.2 Uji Multikolinearitas

Pengujian multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui korelasi atau hubungan antara variabel independen dalam model regresi. Hasil yang baik adalah tidak terdapatnya korelasi antar variabel bebas. Jika muncul masalah multikolinearitas maka penelitian akan menjadi tidak berfungsi. Untuk mengetahui ada atau tidak masalah multikolinearitas maka digunakan nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika nilai dari  $VIF < 10$  dan  $TOL > \text{dari } 0.1$  maka model regresi tersebut bebas masalah multikolinearitas.

**Tabel 4.3**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

Variabel	Tolerance	VIF
ROA	0,707	1,414
Rasio Utang	0,909	1,100
LogNilai Pasar Ekuitas	0,747	1,339
Kepemilikan Keluarga	0,865	1,156

Sumber : data hasil pengolahan spss 17

Berdasarkan tabel 4.3 maka dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel independen atau variabel bebas tersebut bebas dari masalah multikolinearitas. Hal ini dikarenakan nilai VIF untuk seluruh variabel bebas tersebut berada di bawah 10. Selain itu nilai *Tolerance* dari variabel – variabel bebas di atas 0.1. Dengan bebasnya penelitian ini dari masalah multikolinearitas maka dikatakan bahwa tidak terjadi pelanggaran asumsi multikolinearitas pada model regresi.

#### 4.3.3 Uji Heterokedastisitas

Pengujian Heterokedastisitas untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Adapun caranya dilakukan dengan uji Glejser, sebagai berikut :

**Tabel 4.4**  
**Hasil Uji Heterokedastisitas**

Variabel	Sig
ROA	0,550
Rasio Utang	0,276
Nilai Pasar Ekuitas	0,610
Kepemilikan Keluarga	0,564

Sumber : data hasil pengolahan spss 17

Berdasarkan tabel 4.4 diatas maka dapat disimpulkan bahwa residual tidak heterokedastisitas atau dengan kata lain residual bersifat homokedastisitas. Kesimpulan tersebut dapat dilihat dari nilai signifikansi untuk seluruh variabel bebas dalam peneltian ini memiliki nilai yang berada di atas 0,05. Oleh karena itu, maka dapat dinyatakan model regresi ini bebas dari masalah heterokedastisitas sehingga tidak terjadi pelanggaran asumsi heterokedastisitas.

#### 4.4 Hasil dan Analisis Uji Hipotesis

Pengujian asumsi klasik yang telah dilakukan untuk model regresi dalam penelitian ini dinyatakan bebas atau tidak terjadi pelanggaran asumsi klasik. Oleh karena itu, maka akan dilakukan pengujian hipotesis dengan menggunakan regresi linier berganda. Hasil dari regresi linier berganda dalam penelitian ini maka dapat dibentuk persamaan untuk penelitian ini mengenai pengaruh ROA, rasio utang, nilai pasar ekuitas, dan kepemilikan keluarga terhadap *corporate governance index*, sebagai berikut:

$$CGI_i = 0,531 + 0,116 ROA_i + 0,054 DR_i + 0,048 MKV_i - 0,045Fam\_Own_i + e$$

Dari persamaan model regresi maka dapat dilihat bahwa variabel bebas yang memiliki nilai koefisien positif, ketika terjadi peningkatan terhadap variabel bebas maka nilai variabel terikatnya akan ikut meningkat sebesar nilai koefisiennya ataupun sebaliknya. Sedangkan untuk variabel bebas yang koefisiennya negatif berarti variabel terikat akan mengikuti perubahan ke arah yang berlawanan, yaitu ketika terjadi peningkatan pada variabel bebas maka variabel terikatnya akan mengalami penurunan. Nilai koefisien 0,531 mempunyai makna jika seluruh variabel bebas dianggap konstan atau tetap maka CGI akan mengalami peningkatan sebesar 0,531

#### 4.4.2 Uji *Goodness of-Fit Model* (Adjusted R square)

Pengujian *goodness of-fit* bertujuan untuk mengukur seberapa besar peran atau andil dari variabel bebas secara simultan terhadap variasi atau naik turunnya variabel tidak bebas.

**Tabel 4.5**  
*Goodness of-Fit Model (Adjusted R square)*

Model	R Square	Adjusted R Square
1	0,553	0,535

Sumber : data hasil pengolahan spss 17

Berdasarkan tabel 4.5, maka dapat diketahui bahwa koefisien determinasi yang ditunjukkan dengan *adjusted R Square* bernilai 0,535. Makna dari nilai tersebut berarti seluruh variasi pada variabel bebas yaitu ROA, rasio utang, nilai pasar ekuitas, dan kepemilikan keluarga dapat menjelaskan variasi pada variabel terikat yaitu *corporate governance index* sebesar 53,5 %, sedangkan sisanya (100% - 53,5 % = 46,5 %) dapat dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak diikutsertakan dalam model.

#### 4.4.3 Uji F Statistik

Pengujian F statistik digunakan untuk menguji apakah secara bersama-sama seluruh variabel independen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Berikut merupakan hasil uji F:

**Tabel 4.6**  
**Hasil Uji F Statistik**

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	0,342	4	0,086	30,619	0,000 ***
	Residual	0,277	99	0,003		
	Total	0,619	103			

\*\*\* Signifikan pada  $\alpha = 1\%$

Sumber: data hasil pengolahan spss 17

Berdasarkan tabel 4.6, maka dapat diketahui bahwa nilai signifikannya sebesar 0,000. Hal ini memperlihatkan bahwa nilai signifikan lebih kecil dari nilai alpha 0,05. Artinya, secara keseluruhan semua variabel bebas yaitu ROA, rasio utang, nilai pasar ekuitas, dan kepemilikan keluarga berpengaruh signifikan terhadap *corporate governance*.

#### 4.4.4 Uji t (Pengujian Parsial)

Pengujian statistik ini bertujuan untuk menguji apakah secara individu (masing-masing) variabel independen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependennya. Berdasarkan tabel 4.7, dapat diketahui pengaruh dari masing – masing variabel bebas terhadap variabel terikatnya, sebagai berikut:

- ❖ Untuk uji hipotesis berdasarkan tabel uji t di atas maka dapat dinyatakan bahwa pengujian untuk hipotesis pengaruh ROA terhadap CGI terbukti. Dari hasil analisis diketahui bahwa ROA ternyata memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap *corporate governance*. Artinya, ketika kinerja perusahaan baik atau mempunyai nilai ROA yang tinggi maka *corporate governance* di perusahaan juga semakin baik atau memiliki nilai yang tinggi. Berdasarkan hasil tersebut maka dapat diketahui bahwa *return on asset* sebagai faktor kinerja keuangan mempunyai pengaruh positif terhadap *corporate governance* di perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian Ragothaman dan Gollakota (2009) yang mendapatkan hasil ROA mempunyai pengaruh positif terhadap *corporate governance*. Dalam penelitian tersebut disimpulkan bahwa ROA mempengaruhi peringkat *corporate governance* karena perusahaan yang memiliki ROA yang tinggi berada pada perusahaan dengan nilai atau skor CG yang tinggi atau semakin baik.



**Tabel. 4.7**  
**Hasil Uji t**

Variabel	Koefisien yang diharap	Koefisien n	t <sub>hitung</sub>	Sig.	Ket.
(Constant)		0,513	18,969	0,000***	
ROA	(+)	0,116	1,882	0,031**	signifikan
Rasio Utang	(-)	0,054	2,170	0,016**	signifikan
LogNilai Pasar Ekuitas	(+)	0,048	7,790	0,000***	Signifikan
Kepemilikan keluarga	(-)	-0,045	-2,348	0,011**	Signifikan

\*\*\* Signifikan pada  $\alpha = 1\%$ , \*\* Signifikan pada  $\alpha = 5\%$

CGI : *Corporate Governance Index*, ROA : *Return On Asset*, DR : Rasio Utang, MKV : Log Nilai pasar Ekuitas, *Fam\_Own* : Kepemilikan Keluarga

Sumber: data hasil pengolahan spss 17

Pada penelitian kali ini adanya hasil yang signifikan dimana ROA mempunyai pengaruh positif terhadap *corporate governance* karena ketika kinerja perusahaan baik atau sehat maka akan dapat menarik perhatian para investor untuk melakukan investasi ke dalam perusahaan tersebut. Dengan begitu perusahaan pasti akan meningkatkan sistem *corporate governance*-nya agar dapat lebih dipercaya oleh para investor serta sebagai bukti akan kesungguhan dalam pemenuhan kesejahteraan para pemegang saham. Kinerja perusahaan yang baik salah satunya dapat dilihat dari nilai ROA. Ketika nilai ROA perusahaan tersebut positif dan tinggi maka perusahaan dinyatakan dalam keadaan baik dan sehat. Selain itu, dengan nilai ROA tersebut maka mengindikasikan perusahaan memiliki keuntungan atau laba yang dapat digunakan sebagai sumber daya dalam menyempurnakan sistem CG. Dengan memanfaatkan sumber daya tersebut maka diharapkan kerja dari struktur di dalam sistem CG yaitu kerja dewan komisaris dan dewan direksi meningkat dan lebih baik sehingga *corporate governance* di perusahaan menjadi baik.

- ❖ Hasil pengujian menunjukkan hipotesis rasio utang atau DR mempunyai pengaruh secara negatif signifikan terhadap CGI tidak terbukti. Hal ini dapat dilihat dari tabel 4.7 yang memperlihatkan perbedaan koefisien antara yang diharapkan dengan yang dihasilkan, yaitu koefisien rasio utang memiliki hasil yang positif, sehingga dapat dikatakan rasio utang memiliki pengaruh positif terhadap CG. Dari hasil tersebut maka dapat dikatakan ketika utang perusahaan tinggi maka *corporate governance* akan tinggi juga. Hasil yang signifikan antara debt rasio utang dengan sistem CG yang positif dapat dikarenakan ketika utang perusahaan tinggi maka pengawasan terhadap manajemen tidak akan menurun, tetapi dapat semakin meningkat. Hal ini dikarenakan manajemen termotivasi untuk mengelola perusahaan dengan baik karena khawatir kondisi perusahaan dalam keadaan tidak baik dan sewaktu – waktu dapat menyebabkan kebangkrutan, dan juga dewan komisaris dapat semakin ketat melakukan pengawasan terhadap manajemen agar masalah utang yang tinggi tidak menyebabkan permasalahan di perusahaan. Tujuan perusahaan yang juga menjadi fokus CG adalah mensejahterakan pemegang saham tanpa merugikan *stakeholder* lain sehingga manajemen juga harus tetap dan semakin diawasi agar tidak mengabaikan ke peningkatan nilai saham yang dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham.
- ❖ Pengujian mengenai pengaruh positif nilai pasar ekuitas atau MKV terhadap CGI secara signifikan terbukti. Hasil tersebut memperlihatkan bahwa secara signifikan MKV memiliki pengaruh yang positif terhadap CGI. Hal ini dikarenakan ketika ukuran perusahaan besar biasanya akan mendapat perhatian atau sorotan dari para masyarakat terutama pelaku bisnis seperti investor. Dengan adanya perhatian dari masyarakat dan pelaku bisnis maka mau tidak mau perusahaan akan meningkatkan sistem *corporate governance* agar tercipta perusahaan yang dinilai baik.  
Hasil penelitian tersebut sejalan dengan Raghotaman dan Gollakota (2009) yang menyatakan bahwa terdapat hubungan positif antara nilai pasar ekuitas

dengan *corporate governance*. Dari penelitian tersebut diketahui bahwa hasil yang positif dan signifikan dikarenakan indikasi dari kepercayaan pasar terhadap *corporate governance* perusahaan. Berdasarkan pernyataan tersebut maka dewan direksi dan komisaris akan memotivasi untuk fokus dan terarah pada kebutuhan para pemegang saham serta efisiensi dari pengelolaan perusahaan yang di *manage* oleh manajer. Sehingga ketika variabel ukuran perusahaan (MKV) semakin besar akan mempengaruhi peningkatan kualitas CG perusahaan. Pengaruh tersebut juga diperlihatkan oleh penelitian Kiel dan Nicholson (2003) yang menyatakan bahwa terdapat persepsi pasar yang menganggap pihak dari luar akan dapat menciptakan tata kelola yang baik. Dari pernyataan tersebut maka dapat dikatakan bahwa nilai pasar ekuitas mempunyai pengaruh terhadap *corporate governance*.

- ❖ Berdasarkan hasil pengujian dapat dinyatakan bahwa pengujian mengenai pengaruh kepemilikan keluarga terhadap *indeks corporate governance* secara signifikan terbukti. Hal ini dapat dilihat pada tabel 4.7 yang menunjukkan koefisien -0,045 dengan nilai signifikansi 0,011. Dari hasil ini maka dapat dinyatakan bahwa terdapat pengaruh yang negatif antara kepemilikan saham keluarga dengan *corporate governance*. Dari hasil tersebut dapat dikatakan bahwa ketika kepemilikan keluarga tinggi maka *corporate governance* yang ada di perusahaan tersebut akan rendah. Hal ini dikarenakan adanya indikasi yang memperlihatkan bahwa dengan adanya kepemilikan saham oleh keluarga yang juga menduduki posisi di dalam struktur dewan maka dapat menciptakan sistem *corporate governance* yang tidak baik. Hal ini dikarenakan mereka dapat melakukan ekspropriasi atau pemenuhan kepentingan diri sendiri sehingga akan merugikan stakeholder yang lain. Padahal tujuan adanya *corporate governance* adalah peningkatan pemegang saham tanpa merugikan stakeholder yang lain.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lei dan Song (2007) yang hasil penelitiannya menyimpulkan bahwa perusahaan yang mempunyai

kepemilikan keluarga atau salah satu anggota keluarganya menduduki dewan direksi maka memiliki pengaruh yang buruk untuk *corporate governance index*. Menurut Villalonga dan Amit (2006) ketika keluarga memiliki kepemilikan saham yang tinggi di perusahaan maka keluarga atau individu tersebut dapat memiliki dorongan untuk memenuhi kepentingan pribadinya yang menyebabkan pemegang saham minoritas mengalami kerugian atau penindasan (Navarro dan Anson, 2009).

