

PENGARUH PENERAPAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN *GO PUBLIC*

Oleh
Surenggono*)

ABSTRAKSI

Pada dasarnya prinsip *Good Corporate Governance* (GCG) meliputi lima komponen utama yaitu *fairness* (kewajaran), *transparency* (keterbukaan informasi), *accountability* (dapat dipertanggungjawabkan), *independency* (independen) dan *responsibility* (pertanggungjawaban). *Good Corporate Governance* semakin penting bagi perusahaan, yakni sebagai alat kontrol manajemen dalam meningkatkan kinerja perusahaan yang sehat. Namun, walaupun banyak yang menyadari pentingnya prinsip *good corporate governance*, banyak pihak yang melaporkan masih rendahnya perusahaan di Indonesia yang menerapkan prinsip tersebut. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang telah menerapkan *Good Corporate Governance* di IICG (*The Indonesian Institute for Corporate Governance*) pada tahun 2005, 2006, 2007 dan 2008 yang berupa skor pemerinkatan CGPI (*Corporate Governance Perception Index*).

Tujuan dari penulisan ilmiah ini adalah untuk mengetahui Pengaruh Penerapan *Good Corporate Governance* Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan *Go Public* Yang Masuk Dalam Skor *Indonesian Institute For Corporate Governance* (IICG) Periode 2005, 2006, 2007 Dan 2008. dari hasil penelitian dengan menggunakan alat regresi linear sederhana, maka dapat disimpulkan bahwa implementasi GCG dengan menggunakan skor GCG tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan dalam penelitian ini menggunakan rasio keuangan nilai pasar (*Price Earning Ratio*, *Price to Book Value* dan *Dividen Payout Ratio*), maksudnya walaupun skor GCG yang diraih perusahaan mempunyai nilai yang tinggi atau rendah, nilai yang ada tidak mempengaruhi tingkat PER, PBV dan DPR di perusahaan.

PENDAHULUAN

Latar Belakang Masalah

Corporate governance merupakan isu yang tidak pernah usang untuk terus dikaji pelaku bisnis, akademis, pembuat kebijakan. Pemahaman tentang praktik *corporate governance* terus berevolusi dari waktu ke waktu. *Good corporate governance* secara singkat dapat diartikan sebagai seperangkat sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah (*value added*) bagi para pemangku kepentingan (Surya dan Yustiyavanda 2008). Suatu sistem *corporate governance* yang efektif dapat mengatur kewenangan direksi, yang bertujuan dapat

*) Staf Pengajar FE Universitas Wijaya Kusuma Surabaya

menahan direksi untuk tidak menyalahgunakan kewenangan tersebut dan untuk memastikan bahwa direksi bekerja semata-mata untuk kepentingan perusahaan.

Laporan keuangan merupakan ringkasan dari suatu proses pencatatan, merupakan ringkasan dari transaksi-transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan. Laporan keuangan ini dibuat dengan tujuan untuk mempertanggungjawabkan tugas-tugas yang dibebankan kepadanya oleh para pemilik perusahaan. Disamping itu laporan keuangan digunakan juga untuk memenuhi tujuan-tujuan lain yaitu laporan kepada pihak-pihak di luar perusahaan (Baridwan 2004). Laporan keuangan merupakan dasar untuk penilaian kinerja perusahaan.

Oleh karena laporan keuangan tidak dapat menyajikan gambaran kondisi non-keuangan perusahaan yang dibutuhkan investor dan kreditor, maka banyak regulator pasar modal dan perbankan di Asia mewajibkan perusahaan menyajikan informasi non—keuangan perusahaannya, yaitu prinsip-prinsip *Good Corporate Governance*.

Di sini penulis menggunakan rasio keuangan menggunakan Rasio Nilai Pasar di mana terdiri dari PER (*Price Earning Ratio*), PBV (*Price to Book Value*) dan *Dividen Payot Ratio* (dividen yang dibayarkan). Alasan penulis menggunakan rasio ini karena perusahaan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan *go public* sehingga setiap investor dalam mengambil keputusannya untuk menanamkan modal yaitu saham dapat melihat nilai pasar dari perusahaan tersebut, jika nilai pasarnya baik pasti harga saham dari perusahaan tersebut juga tinggi. Bagi pihak kreditor jika banyak investor yang menanamkan modalnya di perusahaan tersebut dan sahamnya bernilai tinggi berarti kinerja keuangan dari perusahaan tersebut baik sehingga pihak kreditor tidak ragu untuk meminjamkan dananya kepada perusahaan-perusahaan tersebut.

Terdapat beberapa penelitian yang telah dilakukan untuk membuktikan apakah *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap kinerja keuangan, antara lain: Yudha Pranata menggunakan ROE (*Return On Equity*), NPM (*Net Profit Margin*) dan Tobin'S Q hasilnya mempengaruhi, Rudi Isnanta hasilnya tidak terbukti berpengaruh secara signifikan, Diah Kusuma Wardani menggunakan Tobin'S Q dan ROE (*Return On Equity*) hasilnya berpengaruh positif.

Mengacu pada hasil-hasil penelitian empiris yang telah dilakukan, tampak bahwa banyak yang mempunyai pendapat berbeda mengenai apakah *Good Corporate Governanc* berhubungan dengan kinerja keuangan?. Dalam kaitan ini maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian mengenai “Pengaruh *Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan go public*”

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan di muka, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

Apakah penerapan *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap *Price Earning Ratio* (PER), *Price to Book Value* (PBV), *Dividen Payout Ratio* (DPR)?

Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk meneliti bukti empiris mengenai :
Pengaruh penerapan *good corporate governance* terhadap *Price Earning Ratio* (PER), *Price to Book Value* (PBV), *Dividen Payout Ratio* (DPR).

Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada beberapa pihak, antara lain: Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan manfaat kepada perusahaan, khususnya mengenai pengaruh penerapan *good corporate governance* terhadap peningkatan kinerja keuangan perusahaan (*Price earning Ratio*, *Price to Book Value* dan *Dividen Payout Ratio*). Informasi tersebut merupakan *feedback* bagi perusahaan atas pelaksanaan *good corporate governance* yang telah dilakukan.

TELAAH PUSTAKA

Pengertian *Good Corporate Governance* (GCG)

Pengertian *Good corporate governance* menurut Turnbull Report di Inggris (April 1999) yang dikutip oleh Tsuguoki Fujinuma adalah sebagai berikut:

“Corporate governance is a compan’s system of internal control, which has as its principal aim the management of risks that are significant to the fulfilment of its business objective, with a view to safeguarding the company’s assets and enhancing over time the value of the shareholders investment”

Good corporate governance didefinisikan sebagai suatu sistem pengendalian internal perusahaan yang memiliki tujuan utama mengelola risiko yang signifikan guna memenuhi tujuan bisnisnya melalui pengamatan aset perusahaan dan meningkatkan nilai investasi pemegang saham dalam jangka panjang.

Bank Dunia (*World Bank*) mendefinisikan *good corporate governance* (GCG) sebagai kumpulan hukum, peraturan dan kaidah-kaidah yang wajib dipenuhi, yang dapat, mendorong kinerja sumber-sumber perusahaan untuk berfungsi secara efisien guna menghasilkan nilai ekonomi jangka panjang yang berkesinambungan bagi para pemegang saham maupun masyarakat sekitar secara keseluruhan.

Lembaga corporate governance di Malaysia, yaitu *Finance Committee on Corporate Governance* (FCCG), mendefinisikan *corporate governance* sebagai proses dan struktur yang digunakan untuk mengarahkan dan mengelola bisnis serta aktivitas perusahaan ke arah peningkatan pertumbuhan bisnis dan akuntabilitas perusahaan.

Pasal 1 Surat Keputusan Menteri BUMN No. 117/M-MBU/2002 Tanggal 31 Juli 2002 tentang Penerapan GCG pada BUMN menyatakan bahwa *corporate governance* adalah suatu proses dan struktur yang digunakan oleh organ BUMN untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan pemangku kepentingan (*stakeholder*) lainnya, berlandaskan peraturan perundangan dan nilai-nilai etika.

Berdasarkan beberapa pengertian GCG tersebut, maka dapat disimpulkan GCG sebagai seperangkat sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah (*value added*) bagi para pemangku kepentingan. Hal ini disebabkan karena GCG dapat mendorong terbentuknya pola kerja manajemen yang Bersih, Transparan dan Profesional (BTP). Implementasi prinsip-prinsip GCG secara konsisten di perusahaan akan menarik minat para investor, baik domestik maupun asing. Hal ini sangat penting bagi perusahaan yang akan mengembangkan usahanya, seperti melakukan investasi baru maupun proyek ekspansi.

Lima Prinsip Utama *Good Corporate Governance* (GCG)

Setelah definisi serta aspek penting GCG terpaparkan di atas, maka berikut adalah prinsip yang dikandung dalam GCG. Menurut Wolfenshon (1999) dan Wardani (2008) secara umum ada 5 prinsip utama GCG yaitu: 1). *Fairness* (Kewajaran), 2). *Transparency* (Keterbukaan Informasi), 3). *Accountability* (Dapat Dipertanggungjawabkan), 4). *Responsibility* (Pertanggungjawaban), 5). *Independency* (Independen)

Manfaat *Good Corporate Governance* (GCG)

Manfaat yang diperoleh dengan adanya penerapan *good corporate governance* dalam suatu perusahaan, yaitu :

1. Meningkatkan kinerja perusahaan melalui terciptanya proses pengambilan keputusan yang lebih baik, meningkatkan efisiensi operasional perusahaan dengan lebih baik, serta lebih meningkatkan pelayanan kepada *shareholders*.
2. Mempermudah diperolehnya dana pembiayaan yang lebih murah (karena faktor kepercayaan) yang pada akhirnya akan meningkatkan *corporate value*.
3. Mengembalikan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya di Indonesia.
4. Pemegang saham akan merasa puas dengan kinerja perusahaan karena sekaligus akan meningkatkan *shareholders value* dan dividen khusus bagi BUMN akan membantu penerimaan APBN terutama dari hasil privatisasi.

Menurut Wolfenshon (1999) manfaat GCG ini bukan hanya untuk saat ini, tetapi juga dalam jangka panjang dapat menjadi pilar utama pendukung tumbuh kembangnya perusahaan sekaligus pilar pemenang era persaingan global. Keberhasilan penerapan GCG juga memiliki prasyarat tersendiri. Ada dua faktor yang memegang peranan, faktor eksternal dan internal (Wolfenshon 1999).

Faktor Eksternal

Yang dimaksud faktor eksternal adalah beberapa faktor yang berasal dari luar perusahaan yang sangat mempengaruhi keberhasilan penerapan GCG. Diantaranya :

1. Terdapatnya sistem hukum yang baik sehingga mampu menjamin berlakunya hukum yang konsisten dan efektif.
2. Dukungan pelaksanaan GCG dari sektor publik atau lembaga pemerintahan yang diharapkan dapat pula melaksanakan *Good Corporate Governance* dan

- Clean Government* menuju *Good Government Governance* yang sebenarnya.
3. Terdapat contoh pelaksanaan GCG yang tepat (*best practices*) yang dapat menjadi standar pelaksanaan GCG yang efektif dan profesional. Dengan kata lain, semacam *benchmark* (acuan).
 4. Terbangunnya sistem tata nilai sosial yang mendukung penerapan GCG di masyarakat. Ini penting karena lewat sistem ini diharapkan timbul partisipasi aktif berbagai kalangan masyarakat untuk mendukung aplikasi serta sosialisasi GCG secara sukarela.
 5. Hal lain yang tidak kalah pentingnya sebagai prasyarat keberhasilan implementasi GCG terutama di Indonesia adalah adanya semangat anti korupsi yang berkembang di lingkungan publik di mana perusahaan beroperasi disertai perbaikan masalah kualitas pendidikan dan perluasan peluang kerja.

Faktor Internal

Maksud dari faktor internal adalah pendorong keberhasilan pelaksanaan praktek GCG yang berasal dari dalam perusahaan. Beberapa faktor yang dimaksud antara lain :

1. Terdapatnya budaya perusahaan (*corporate culture*) yang mendukung penerapan GCG dalam mekanisme serta sistem kerja manajemen di perusahaan.
2. Berbagai peraturan dan kebijakan yang dikeluarkan perusahaan mengacu pada penerapan nilai-nilai GCG.
3. Manajemen pengendalian risiko perusahaan juga didasarkan pada kaidah-kaidah standar GCG.
4. Terdapatnya sistem audit (pemeriksaan) yang efektif dalam perusahaan untuk menghindari setiap penyimpangan yang mungkin akan terjadi.
5. Adanya keterbukaan informasi bagi publik untuk mampu memahami setiap gerak dan langkah manajemen dalam perusahaan sehingga kalangan publik dapat memahami dan mengikuti setiap derap langkah perkembangan dan dinamika perusahaan dari waktu ke waktu.

Konsep *Good Corporate Governance* (GCG)

Implementasi prinsip-prinsip GCG menyangkut pengembangan dua aspek yang saling berkaitan satu dengan yang lain, yaitu: perangkat keras (*hardware*) dan perangkat lunak (*software*). *Hardware* yang lebih bersifat teknis mencakup pembentukan atau perubahan struktur dan sistem organisasi. Sedangkan *software* yang lebih bersifat psikososial mencakup perubahan paradigma, visi, misi, nilai (*values*), sikap (*attitude*), dan etika berperilaku (*behavioral ethics*). Dalam praktik nyata di dunia bisnis, sebagian besar perusahaan ternyata lebih menekankan pada aspek *hardware*, seperti organisasi. Hal ini merupakan hal yang wajar, karena aspek *hardware* hasilnya lebih mudah dilihat dan dapat dilakukan lebih cepat dibandingkan dengan aspek *software*.

Gede Raka, salah seorang panel ahli dari *Indonesian Institute for Corporate*

Governance (IICG), menyatakan dalam GCG tersirat secara implisit bahwa sebuah perusahaan bukanlah mesin pencetak keuntungan bagi pemiliknya, melainkan sebuah entitas untuk menciptakan nilai bagi semua pihak yang berkepentingan. Selain itu, perusahaan bukanlah sekedar mesin yang mengubah *input* menjadi *output*, melainkan sebuah lembaga insani (*human institution*), sebuah masyarakat yang punya nilai, cita-cita, jati diri, dan tanggung jawab sosial. Konsep GCG mencerminkan pentingnya sikap berbagi (*sharing*), peduli (*caring*) dan melestarikan. Semua hal itu menyangkut aspek kejiwaan dari GCG. Dengan demikian jelaslah bahwa perubahan menuju praktik GCG yang lebih baik haruslah mencakup perubahan pada dimensi teknis (sistem dan struktur) dan aspek psikososial (paradigma, visi, dan nilai-nilai) organisasi. Dalam perubahan dimensi psikososial perusahaan, peran kepemimpinan sangatlah penting. Kepemimpinan dalam hal ini berperan besar dalam menumbuhkan aspirasi, menanamkan nilai, serta menumbuhkan idealisme dan kesadaran akan tujuan pada anggota perusahaan. Adalah tugas seorang pemimpin untuk menjelaskan visi, paradigma, dan nilai-nilai yang berada dibalik prinsip-prinsip GCG; apa arti dari visi, paradigma, dan nilai-nilai tersebut bagi kelangsungan hidup perusahaan dan apa maknanya bagi setiap anggota organisasi. Perubahan aspek teknis dalam bidang struktur dan sistem memerlukan kemampuan manajemen. Dalam hal ini, yang menjadi titik berat perhatian adalah keteraturan dan kelancaran proses-proses dalam organisasi serta ketaatan anggota perusahaan terhadap kebijakan dan sistem yang dirancang untuk melaksanakan prinsip-prinsip GCG. Sistem dan struktur ini menjadi pedoman teknis untuk melaksanakan kegiatan sehari-hari agar tidak menyimpang dari prinsip-prinsip GCG.

Metodologi Riset dan Peningkatan *Good Corporate Governance* (GCG)

Menurut *The Indonesian for Corporate Governance* (IICG), yaitu proses penilaian penerapan GCG mencakup aspek *Hardware*, *Software* dan *Brainware* yang dilengkapi dengan prinsip moral dan etika, yang keseluruhannya dicerminkan dalam semua proses penetapan dan pelaksanaan strategi-strategi organisasi atau perusahaan untuk mencapai tujuan dan sasaran organisasi (manajemen strategik). Pentahapan atau urutan proses riset dalam peningkatan GCG dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. *Self-assessment*

Pada tahap ini Perusahaan diminta mengisi kuisioner

Self-assessment yang terkait dengan penyelarasan sistem GCG dalam proses bisnis melalui manajemen strategik di perusahaannya.

2. Pengumpulan Dokumen Perusahaan

Pada tahap ini Perusahaan diminta untuk mengumpulkan dokumen dan bukti yang mendukung penerapan GCG di perusahaannya, serta yang terkait dengan penyelarasan sistem GCG dalam proses bisnis perusahaan melalui manajemen strategik. Bagi perusahaan yang telah mengirimkan dokumen terkait pada penyelenggaraan CGPI tahun sebelumnya, cukup memberikan pernyataan konfirmasi pada dokumen sebelumnya yang masih berlaku, dan jika terjadi perubahan, dokumen yang direvisi harus dilampirkan

3. **Pembuatan Makalah dan Presentasi**
Pada tahap ini perusahaan diminta untuk membuat penjelasan kegiatan perusahaan dalam menyelaraskan sistem GCG pada proses bisnis melalui manajemen strategik dalam bentuk makalah dengan sistematika penyusunan yang telah ditentukan.
4. **Observasi ke Perusahaan**
Pada tahap ini tim peneliti CGPI akan berkunjung ke lokasi Perusahaan peserta untuk menelaah kepastian dari penyelarasan sistem GCG dalam proses bisnis melalui manajemen strategik.

Aspek Penilaian

Secara lebih rinci CGPI menilai faktor-faktor berikut:

1. **Komitmen**, yaitu wujud kesungguhan organ perusahaan dalam merumuskan inisiatif dan strategi serta kebijakan perusahaan dalam rangka menerapkan konsep GCG, dan kesungguhan ini dapat dirasakan serta dapat mendorong anggota perusahaan untuk ikut melakukannya secara bersama-sama.
2. **Transparansi**, yaitu wujud kesungguhan organ perusahaan dalam menyampaikan berbagai informasi perusahaan secara tepat waktu dan akurat, termasuk informasi tentang proses merumuskan, mengimplementasikan, serta mengevaluasi strategi dan kebijakan perusahaan, dan kesungguhan ini dapat dirasakan serta dapat mendorong anggota perusahaan untuk ikut melakukannya secara bersama-sama.
3. **Akuntabilitas**, yaitu wujud kesungguhan organ perusahaan dalam mempertanggungjawabkan seluruh proses pencapaian kinerja secara transparan dan wajar, termasuk mempertanggungjawabkan seluruh proses dalam merumuskan, mengimplementasikan serta mengevaluasi strategi dan kebijakan perusahaan, dan kesungguhan ini dapat dirasakan serta dapat mendorong anggota perusahaan untuk ikut melakukannya secara bersama-sama.
4. **Responsibilitas**, yaitu wujud kesungguhan organ perusahaan dalam menjamin terlaksananya peraturan perundang-undangan dan tanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan, termasuk dalam menjamin terlaksananya proses perumusan, implementasi serta evaluasi strategi dan kebijakan perusahaan, dan kesungguhan ini dapat dirasakan serta dapat mendorong anggota perusahaan untuk ikut melakukannya secara bersama-sama.
5. **Independensi**, yaitu wujud kesungguhan organ perusahaan dalam menjamin tidak adanya dominasi atau intervensi dari satu partisipan terhadap partisipan lainnya, termasuk dalam menjamin tidak adanya dominasi dan intervensi dari satu partisipan manapun dalam proses merumuskan, mengimplementasikan serta mengevaluasi strategi dan kebijakan perusahaan, dan kesungguhan ini dapat dirasakan serta dapat mendorong anggota perusahaan untuk ikut melakukannya secara bersama-sama.

6. **Keadilan**, yaitu wujud kesungguhan organ perusahaan dalam memberikan perlakuan yang setara dan wajar kepada seluruh pemegang saham (*shareholders*), termasuk mempertimbangkan kepentingan seluruh *stakeholders* dalam proses merumuskan, mengimplementasikan serta mengevaluasi strategi dan kebijakan perusahaan, dan kesungguhan ini dapat dirasakan serta dapat mendorong pemegang saham minoritas untuk berpartisipasi dalam proses tersebut secara bersama-sama.
7. **Kompetensi**, yaitu wujud kesungguhan organ perusahaan untuk menunjukkan kemampuannya dalam menggunakan otoritasnya sesuai dengan peran dan fungsinya, inovatif dan kreatif, termasuk menunjukkan kemampuannya untuk merumuskan, mengimplementasikan serta mengevaluasi strategi dan kebijakan perusahaan sesuai dengan prinsip-prinsip GCG secara tepat, dan kesungguhan ini dapat dirasakan serta dapat mendorong anggota perusahaan untuk melakukannya secara bersama-sama.
8. **Kepemimpinan**, yaitu wujud kesungguhan organ perusahaan dalam menunjukkan corak kepemimpinan yang dapat mentransformasikan perusahaan ke arah yang lebih baik, termasuk dalam menunjukkan corak kepemimpinan yang dapat membimbing anggota perusahaan untuk merumuskan, mengimplementasikan serta mengevaluasi strategi dan kebijakan perusahaan sesuai dengan prinsip-prinsip GCG, dan kesungguhan ini dapat dirasakan serta dapat mendorong anggota perusahaan untuk ikut melakukannya secara bersama-sama.
9. **Kemampuan Bekerjasama**, yaitu wujud kesungguhan organ perusahaan dalam membangun kerjasama guna mencapai tujuan bersama secara bermartabat, termasuk dalam membangun kerjasama untuk merumuskan, mengimplementasikan, serta mengevaluasi strategi dan kebijakan perusahaan sesuai dengan prinsip-prinsip GCG, dan kesungguhan ini dapat dirasakan serta dapat mendorong anggota perusahaan untuk ikut melakukannya secara bersama-sama.
10. **Pernyataan Visi, Misi dan Tata Nilai**, yaitu acuan dalam mewujudkan kesungguhan organ perusahaan untuk memahami pokok-pokok yang terkandung di dalam pernyataan visi, misi dan tata nilai perusahaan dan menjadikan pokok-pokok tersebut sebagai panduan perusahaan dalam merumuskan, mengimplementasikan serta mengevaluasi strategi dan kebijakan perusahaan sesuai dengan prinsip-prinsip GCG, dan kesungguhan ini dapat dirasakan serta dapat menumbuhkan tekad dan semangat para anggota perusahaan untuk mencapai pokok-pokok tersebut secara bersama-sama.
11. **Moral dan Etika**, yaitu wujud kesungguhan organ perusahaan untuk menerapkan nilai-nilai moral dan etika dalam setiap proses bisnis, termasuk dalam proses merumuskan, mengimplementasikan dan mengevaluasi strategi dan kebijakan perusahaan sesuai dengan prinsip-prinsip GCG, dan kesungguhan ini dapat dirasakan serta dapat

mendorong anggota perusahaan untuk ikut melakukannya secara bersama-sama.

12. **Strategi**, yaitu wujud kesungguhan organ perusahaan dalam merumuskan, mengimplementasikan serta mengevaluasi strategi dan kebijakan perusahaan sesuai dengan prinsip-prinsip GCG, sebagai respon terhadap perubahan di lingkungan internal dan eksternal perusahaan agar dapat mempertahankan kinerjanya secara berkelanjutan, dan kesungguhan ini dapat dirasakan serta mendorong anggota perusahaan untuk ikut melakukannya secara bersama-sama.

Pembobotan

Data hasil penilaian dari masing-masing tahapan diberi bobot berdasarkan konfirmasi dari 30 investor dan analisis sesuai dengan tingkat kepentingannya. Perangkat yang digunakan dalam perhitungan angka bobot menggunakan metode *Analytical Hierarchy Process* (AHP). Pembobotan yang dilakukan untuk masing-masing tahapan memperoleh hasil sebagai berikut: 15% untuk penilaian Self-assessment, 25% untuk penilaian kelengkapan dokumen, 12% untuk penilaian penyusunan makalah, dan 48% untuk penilaian observasi.

Hasil Riset dan Pemeringkatan CGPI

Hasil program riset dan pemeringkatan CGPI adalah penilaian dan pemeringkatan penerapan konsep GCG pada perusahaan peserta dengan memberikan skor sesuai dengan hasil pembobotan nilai berdasarkan penilaian investor. Pemeringkatan CGPI didesain menjadi 3 kategori berdasarkan tingkat kepercayaan yang dapat dijelaskan menurut skor penerapan konsep GCG seperti pada tabel 2.1.

TABEL 2.1

KATEGORI PEMERINGKATAN CGPI

SKOR	TINGKAT KEPERCAYAAN
55-69	Cukup Terpercaya
70-84	Terpercaya
85-100	Sangat Terpercaya

Sumber : Laporan Hasil Riset dan Pemeringkatan *Corporate Governance Perception Index*, The Indonesian for *Corporate Governancé* (IICG)

Kinerja Keuangan perusahaan

Pengukuran kinerja merupakan analisis data serta pengendalian bagi perusahaan. Pengukuran kinerja digunakan perusahaan untuk melakukan perbaikan diatas kegiatan operasionalnya agar dapat bersaing dengan perusahaan lain. Bagi investor informasi mengenai kinerja keuangan perusahaan dapat digunakan untuk melihat apakah mereka akan mempertahankan investasi mereka di perusahaan tersebut atau mencari alternatif lain. Selain itu pengukuran juga dilakukan untuk memperlihatkan kepada penanam modal maupun pelanggan atau masyarakat secara umum bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik. Pengukuran kinerja didefinisikan sebagai "*performing measurement*" (pengukuran kinerja) adalah

kualifikasi dan efisiensi perusahaan atau segmen atau keefektifan dalam pengoperasian bisnis selama periode akuntansi. Dengan demikian pengertian kinerja adalah suatu usaha formal yang dilaksanakan perusahaan untuk mengevaluasi efisien dan efektivitas dari aktivitas perusahaan yang telah dilaksanakan pada periode waktu tertentu.

Tujuan Penilaian Kinerja

Penilaian kinerja pada dasarnya merupakan penilaian perilaku manusia dalam melaksanakan peran yang dimainkannya dalam mencapai tujuan organisasi atau perusahaan. Kemungkinan yang lain adalah digunakannya informasi akuntansi bersamaan dengan informasi non akuntansi untuk menilai kinerja manajer atau pimpinan perusahaan. Dalam mengukur kinerja keuangan perlu dikaitkan antara organisasi perusahaan dengan pusat pertanggungjawaban. Dalam melihat organisasi perusahaan dapat diketahui besarnya tanggungjawab manajer yang diwujudkan dalam bentuk prestasi kerja keuangan, namun demikian mengatur besarnya tanggungjawab sekaligus mengukur prestasi keuangan tidaklah mudah sebab ada yang dapat diukur dengan mudah dan ada pula yang sukar untuk diukur. Sedangkan tujuan penilaian kinerja adalah: Untuk memotivasi karyawan dalam mencapai sasaran organisasi dan dalam mematuhi standar perilaku yang telah ditetapkan sebelumnya agar membuahkan tindakan dan hasil yang diinginkan. Standar perilaku dapat berupa kebijakan manajemen atau rencana formal yang dituangkan dalam anggaran.

Pengaruh Penerapan *Good Corporate Governance* terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Dalam Pranata (2007) Kinerja keuangan suatu perusahaan ditentukan sejauh mana keseriusannya menerapkan *good corporate governance*. Sebanyak 25 perusahaan peringkat teratas yang menerapkan *good corporate governance* dengan baik secara tidak langsung menaikkan nilai sahamnya. Secara teoritis praktek *good corporate governance* dapat meningkatkan kinerja keuangan mereka, mengurangi risiko yang mungkin dilakukan oleh dewan dengan keputusan yang menguntungkan sendiri, umumnya *good corporate governance* dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya yang akan berdampak terhadap kinerjanya. Pemegang saham saat ini sangat aktif dalam meninjau kinerja perusahaan karena mereka menganggap bahwa *good corporate governance* yang lebih baik akan memberikan imbalan hasil yang lebih tinggi bagi mereka. Penerapan *good corporate governance* yang baik berfokus pada proses manajemen risiko dan pengendalian internal yang efektif akan meningkatkan kinerja dan daya saing serta kreatifitas nilai perusahaan yang pada nantinya dapat mencapai tujuan yang diinginkan.

Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan

Untuk mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan dapat menggunakan rasio keuangan atau rasio finansial. Rasio keuangan atau rasio finansial merupakan alat analisis keuangan perusahaan untuk menilai kinerja suatu perusahaan

berdasarkan perbandingan data keuangan. Rasio menggambarkan suatu hubungan atau pertimbangan (*mathematical relationship*) antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain. Tujuan rasio keuangan digunakan untuk membimbing investor dan kreditor untuk membuat keputusan atau pertimbangan tentang pencapaian perusahaan dan prospek di masa datang. Salah satu analisis rasio keuangan yang dapat digunakan adalah Rasio Nilai Pasar, yang mengukur harga pasar relatif terhadap nilai buku perusahaan rasio ini antara lain : PER (*Price Earning Ratio*), PBV (*Price to Book Value*) dan *Dividen Payout Ratio*.

Price Earning Ratio (PER)

Menurut Brigham dan Houston (2001:92) Rasio harga-laba (*price / earning ratio = P / E*) menunjukkan seberapa banyak investor bersedia membayar per dolar laba yang dilaporkan. Rasio P/E adalah lebih tinggi untuk perusahaan yang memiliki prospek pertumbuhan yang kuat, sementara hal-hal lainnya konstan, dan lebih rendah untuk perusahaan yang lebih berisiko. Menurut *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) 2010 di Bursa Efek Indonesia :

$$\text{PER} = \frac{\text{Closing Price}}{\text{Earning per Share}}$$

Price to Book Value (PBV)

Menurut Brigham dan Houston (1999:92) Rasio harga pasar saham terhadap nilai buku memberikan indikasi lain tentang bagaimana investor memandang perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pengembalian atas ekuitas yang relatif tinggi biasanya menjual saham beberapa kali lebih tinggi dari nilai bukunya, dibanding perusahaan dengan tingkat pengembalian yang rendah . Menurut *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) 2010 di Bursa Efek Indonesia :

$$\text{PBV} = \frac{\text{Closing Price}}{\text{Equity per Share}}$$

Dividen Payout Ratio (DPR)

Dividen payout ratio adalah prosentase dari laba yang akan dibagikan sebagai dividen. Laba yang diperoleh oleh perusahaan adalah untuk kesejahteraan pemegang saham. Namun biasanya sebagian dibagikan dalam bentuk dividen dan sebagian lagi ditahan. Untuk menahan laba perusahaan karena adanya kesempatan investasi yang menguntungkan. Jika keuntungan atas investasi sama atau lebih besar dari tingkat keuntungan yang diisyaratkan, maka laba sebaiknya tidak dibagikan, dan sebaliknya. Menurut *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) 2010 di Bursa Efek Indonesia :

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen per Share}}{\text{Earnings per Share}} \times 100\%$$

Penelitian terdahulu yang pernah dilakukan tentang penerapan *good corporate governance*, khususnya yang berkaitan dengan penelitian ini antara lain:

Yudha Pranata (2007) menguji apakah *corporate governance* mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan pada seluruh perusahaan yang terdaftar di BEJ yang melaksanakan *good corporate governance* pada periode tahun 2002, 2003, 2004 dan 2005. Hasil analisis model regresi dengan *Return on Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), dan Tobin's Q sebagai variabel dependennya menunjukkan bahwa baik variabel *corporate governance* maupun variabel kontrol secara statistik mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

Rudi Isnanta (2008) menguji apakah *corporate governance* dan struktur kepemilikan mempengaruhi manajemen laba dan kinerja keuangan perusahaan pada perusahaan-perusahaan di bidang perdagangan, distribusi dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2003-2006. Variabel dependen (manajemen laba dan kinerja keuangan), variabel independen (*corporate governance* dan struktur kepemilikan). Hasilnya :

1. Variabel *corporate governance* tidak terbukti berpengaruh secara signifikan positif terhadap manajemen laba.
2. Variabel *corporate governance* tidak terbukti berpengaruh secara signifikan positif terhadap kinerja keuangan.
3. Variabel struktur kepemilikan tidak terbukti berpengaruh secara signifikan positif terhadap manajemen laba.
4. Variabel struktur kepemilikan tidak terbukti berpengaruh secara signifikan positif terhadap kinerja keuangan.
5. Variabel manajemen laba tidak terbukti berpengaruh secara signifikan positif terhadap kinerja keuangan.

Diah Kusuma Wardani (2008) menguji apakah *corporate governance* mempengaruhi kinerja perusahaan pada perusahaan-perusahaan pemeringkat *corporate governance perception index* yang terdapat di Bursa Efek Jakarta pada tahun 2001 sampai 2005. variabel dependen Tobin's Q dan *return on equity* dan variabel independennya yaitu *corporate governance*. Hasilnya :

1. Hipotesis pertama menyatakan bahwa *corporate governance* berpengaruh positif terhadap *return on equity* (ROE).
2. Hipotesis kedua menyatakan bahwa *corporate governance* berpengaruh positif terhadap Tobin's Q

Hipotesis

Good Corporate Governance merupakan seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditor, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan, dengan tujuan untuk meningkatkan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan. Jika *good corporate governance* tersebut dapat berjalan dengan baik maka seluruh proses aktivitas perusahaan akan berjalan dengan baik.

Berdasarkan pada permasalahan penelitian serta tinjauan terhadap penelitian terdahulu yang telah dilakukan, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H₁ : Penerapan *good corporate governance* berpengaruh terhadap *Price Earning Ratio* (PER).
H₂ : Penerapan *good corporate governance* berpengaruh terhadap *Price to Book Value* (PBV).
H₃ : Penerapan *good corporate governance* berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR).

METODE PENELITIAN

Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang memiliki skor di *Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2005, 2006, 2007 dan 2008.

Sampel

Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan *purposive sampling*, yaitu penentuan sampel dengan target atau pertimbangan tertentu (Murni, 2009). Adapun pertimbangan yang digunakan dalam pemilihan sampel adalah: perusahaan-perusahaan *go public* yang memiliki skor GCG dalam Laporan *Corporate Governance Perception Index* di *Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2005, 2006, 2007 dan 2008.

Identifikasi Variabel

Penelitian ini menggunakan dua jenis variabel yaitu variabel independen (bebas) dan variabel dependen (terikat).

1. Variabel Independen (Variabel X)

Variabel independen atau variabel bebas adalah tipe variabel yang menjelaskan atau mempengaruhi variabel lain. Pada penelitian ini yang menjadi variabel independen adalah penerapan prinsip *good corporate governance* dalam perusahaannya, prinsip ini terdiri atas Transparansi, Independensi, Akuntabilitas, Responibilitas dan Kewajaran.

2. Variabel Dependen (Variabel Y)

Variabel dependen atau variabel terikat adalah tipe variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen yang menjadi variabel dependen yang dipengaruhi oleh beberapa prinsip *good corporate governance* yaitu kinerja keuangan menurut PER (untuk model regresi 1), PBV (untuk model regresi 2) dan DPR (untuk model regresi 3).

Definisi Operasional Variabel

Untuk menghindari ketidakjelasan arti dari variabel-variabel yang akan diteliti, maka perlu dinyatakan definisi operasional serta pengukuran variabel tersebut:

1. Penerapan *Good Corporate Governance*

Penerapan GCG adalah seberapa baik suatu perusahaan menerapkan GCG. Pengukuran penerapan GCG dilakukan dengan menggunakan skor GCG yang dimiliki oleh lembaga *Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG).

2. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan salah satu faktor yang menunjukkan efektifitas dan efisien suatu organisasi dalam rangka mencapai tujuannya. Efektifitas apabila manajemen memiliki kemampuan untuk memilih tujuan yang tepat atau suatu alat yang tepat untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan. Sedangkan efisiensi diartikan sebagai ratio (perbandingan) antara masukan dan keluaran yaitu dengan masukan tertentu memperoleh keluaran yang optimal.

3. *Price Earning Ratio* (PER)

Rasio harga-laba (*price / earning ratio* = P / E) menunjukkan seberapa banyak investor bersedia membayar per dolar laba yang dilaporkan.

Menurut *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) 2010 di Bursa Efek Indonesia :

$$\text{PER} = \frac{\text{Closing Price}}{\text{Earning per Share}}$$

4. *Price to Book Value* (PBV)

Perusahaan dengan tingkat pengembalian atas ekuitas yang relatif tinggi akan menjual saham beberapa kali lebih tinggi dari nilai bukunya, dibanding perusahaan dengan tingkat pengembalian yang rendah .

Menurut *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) 2010 di Bursa Efek Indonesia :

$$\text{PBV} = \frac{\text{Closing Price}}{\text{Equity per Share}}$$

5. *Dividen Payout Ratio* (DPR)

Dividen payout ratio adalah prosentase dari laba yang akan dibagikan sebagai deviden.

Menurut *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) 2010 di Bursa Efek Indonesia :

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen per Share}}{\text{Earnings per Share}} \times 100\%$$

Jenis dan Sumber Data

Data adalah sekumpulan informasi. Dalam pengertian bisnis, data adalah sekumpulan informasi yang diperlukan untuk pengambilan keputusan. Data adalah

fakta yang sudah ditulis dalam bentuk catatan atau direkam ke dalam berbagai bentuk media.

Jenis data yang digunakan untuk penelitian ini adalah jenis data kuantitatif (data numerik) artinya data yang diukur dalam suatu skala numerik (angka) kinerja keuangan menurut PER, PBV dan DPR serta jenis data kualitatif (data non numerik) artinya data yang tidak dapat diukur dengan skala numerik (angka) yaitu laporan keuangan perusahaan yaitu catatan atas laporan keuangan perusahaan (sejarah perusahaan).

Sumber data dalam penelitian ini adalah menggunakan sumber data sekunder yaitu data yang sudah siap diolah atau sudah jadi yaitu catatan atas laporan keuangan perusahaan untuk sejarah perusahaan dan *Indonesian Capital Market Directory* untuk perhitungan PER, PBV dan DPR.

Prosedur Pengumpulan Data

Adapun teknik pengumpulan data dan informasi yang dilakukan oleh penulis dalam penyusunan penelitian ini, yaitu dengan cara :

1. Lapangan

Peneliti melakukan kunjungan/datang ke tempat sumber data, untuk meminta data-data laporan keuangan dan *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) perusahaan yang penulis ajukan.

2. Pustaka

Peneliti juga menggunakan literatur jurnal hasil penelitian yang terdahulu sebagai acuan dalam penulisan skripsi ini.

Teknik Analisa

Model analisa data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis regresi linier Pengambilan keputusan dilakukan dengan menggunakan formulasi hipotesis sebagai berikut:

1. Probabilitas $< 0,05$ maka dapat diambil kesimpulan bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh signifikan terhadap PER, PBV, DPR
2. Probabilitas $> 0,05$ maka dapat diambil kesimpulan bahwa *Good Corporate Governance* tidak berpengaruh signifikan terhadap PER, PBV, DPR

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan data deskripsi variabel penelitian yang disajikan dalam tabel 4.1 tampak bahwa variabel skor penerapan GCG perusahaan sampel memiliki rata-rata sebesar 79,0547% dengan nilai minimum sebesar 59,16% dan nilai maksimumnya sebesar 90,65%. Besarnya nilai standar deviasi adalah 7,24405%, hal ini menunjukkan bahwa besarnya nilai rata-rata skor penerapan GCG adalah peningkatan maksimum yang mungkin adalah +7,24405% sedangkan penurunan nilai rata-rata skor penerapan GCG yang mungkin adalah -7,24405%.

Variabel PER perusahaan sampel memiliki rata-rata sebesar 11,8807% dengan nilai minimum sebesar -4,99% dan nilai maksimumnya sebesar 36,48%. Besarnya nilai standar deviasi adalah 8,15712%, hal ini menunjukkan bahwa besarnya nilai rata-rata PER adalah peningkatan maksimum yang mungkin adalah +8,15712%, sedangkan penurunan nilai rata-rata PER yang mungkin adalah -8,15712%.

Variabel PBV perusahaan sampel memiliki rata-rata sebesar 1,8187% dengan nilai minimum sebesar 0,32% dan nilai maksimumnya sebesar 4,35%. Besarnya nilai standar deviasi adalah 1,07510%, hal ini menunjukkan bahwa besarnya nilai rata-rata PBV adalah peningkatan maksimum yang mungkin adalah +1,07510%, sedangkan penurunan nilai rata-rata PBV yang mungkin adalah -1,07510%.

Variabel *Dividen Payout Ratio* perusahaan sampel memiliki rata-rata sebesar 20,2550% dengan nilai minimum sebesar 0,18% dan nilai maksimumnya sebesar 97%. Besarnya nilai standar deviasi adalah 25,04400%, hal ini menunjukkan bahwa besarnya nilai rata-rata *Dividen Payout Ratio* adalah peningkatan maksimum yang mungkin adalah +25,04400%, sedangkan penurunan nilai rata-rata *Devidend Payout* yang mungkin adalah -25,04400%.

TABEL 4.1
DESKRIPSI VARIABEL PENELITIAN

Variabel	Minimum	Maksimum	Rata-rata	Standar Deviasi
GCG	59,16	90,65	79,0547	7,24405
PER	-4,99	36,48	11,8807	8,15712
PBV	0,32	4,35	1,8187	1,07510
Dividen Payout	0,18	97	20,2550	25,04400

Sumber : Data sekunder diolah

Pengujian Hipotesa

Uji Hipotesis

Pengujian Hipotesis Pertama

Pengujian terhadap hipotesis pertama penelitian menggunakan analisis regresi linear sederhana dengan bentuk sebagai berikut:

$$Y_1 = a + b_1 X + e$$

Keterangan:

Y_1 : PER

a : Konstanta regresi atau intersep

X : Penerapan GCG

- b₁** : Koefisien regresi skor penerapan GCG
e : Error (Tingkat Kesalahan)

Berdasarkan hasil analisis regresi maka dapat dituliskan model regresi sebagai berikut:

$$Y_1 = 14,100 - 0,028X$$

Nilai intersep atau konstanta regresi (a) di atas sebesar 14,100% hal ini menunjukkan bahwa besarnya nilai PER perusahaan sampel jika nilai skor GCG=0 adalah sebesar 14,100%. Koefisien regresi skor GCG sebesar -0,028%, hal ini berarti jika skor GCG meningkat 1 maka PER perusahaan sampel akan meningkat sebesar -0,028%. Berdasarkan hasil analisis regresi yang telah dilakukan, besarnya probabilitas adalah 0,896 yang lebih besar dari 0,05, dengan demikian dapat diketahui bahwa *Good Corporate Governance* tidak berpengaruh signifikan terhadap PER.

Nilai $R^2 = 0,001$ atau 0%, hal ini menunjukkan bahwa perubahan yang terjadi pada PER perusahaan sampel tidak dipengaruhi oleh GCG tetapi dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak termasuk dalam model analisis.

Pengujian Hipotesis Kedua

Pengujian terhadap hipotesis kedua penelitian menggunakan analisis regresi linear sederhana dengan bentuk sebagai berikut:

$$Y_2 = a + b_2 X + e$$

Keterangan:

Y₂ : PBV

a : Konstanta regresi atau intersep

X : Penerapan GCG

b₂ : Koefisien regresi skor penerapan GCG

e : Error (Tingkat Kesalahan)

Berdasarkan hasil analisis regresi maka dapat dituliskan model regresi sebagai berikut:

$$Y_2 = 0,214 + 0,020X$$

Nilai intersep atau konstanta regresi (a) di atas sebesar 0,214% hal ini menunjukkan bahwa besarnya nilai PBV perusahaan sampel jika nilai skor GCG=0 adalah sebesar 0,214%. Koefisien regresi skor GCG sebesar 0,020%, hal ini berarti jika skor GCG meningkat 1 maka PBV perusahaan sampel akan meningkat sebesar 0,020%. Berdasarkan hasil analisis regresi yang telah dilakukan, besarnya probabilitas adalah 0,471 yang lebih besar dari 0,05, dengan demikian dapat diketahui bahwa *Good Corporate Governance* tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV.

Nilai $R^2 = 0,019$ atau 1,9%, hal ini menunjukkan bahwa perubahan yang terjadi pada PBV perusahaan sampel dipengaruhi oleh GCG sebesar 1,9% sedangkan sisanya sebesar 8,1% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak termasuk dalam model analisis.

Pengujian Hipotesis Ketiga

Pengujian terhadap hipotesis ketiga penelitian menggunakan analisis regresi linear sederhana dengan bentuk sebagai berikut:

$$Y_3 = a + b_3 X + e$$

Keterangan:

Y_3 : *Dividen Payout Ratio*

a : **Konstanta regresi atau intersep**

X : **Penerapan GCG**

b_3 : **Koefisien regresi skor penerapan GCG**

e : **Error (Tingkat Kesalahan)**

Berdasarkan hasil analisis regresi, maka dapat dituliskan model regresi sebagai berikut:

$$Y_3 = -9,084 + 0,371X$$

Nilai intersep atau konstanta (a) regresi di atas sebesar -9,084% hal ini menunjukkan bahwa besarnya nilai dividen payout perusahaan sampel jika nilai skor GCG=0 adalah sebesar -9,084%. Koefisien regresi skor GCG sebesar 0,371%, hal ini berarti jika skor GCG meningkat 1 maka dividen payout perusahaan sampel akan meningkat sebesar 0,371%.

Berdasarkan hasil analisis regresi yang telah dilakukan, besarnya probabilitas adalah 0,572 yang lebih besar dari 0,05, dengan demikian dapat diketahui bahwa *Good Corporate Governance* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividen payout*.

Nilai $R^2 = 0,012$ atau 1,2%, hal ini menunjukkan bahwa perubahan yang terjadi pada *dividen payout* perusahaan sampel dipengaruhi oleh GCG sebesar 1,2% sedangkan sisanya sebesar 8,8% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak termasuk dalam model analisis.

Pembahasan

Berdasarkan penelitian diatas dapat diketahui bahwa penerapan dari *Good Corporate Governance* perusahaan yang *go public* atau terbuka (Tbk) yang memiliki skor di IICG tahun 2005, 2006, 2007 dan 2008 tidak berpengaruh terhadap *Price Earning Ratio* (PER), *Price to Book Value* (PBV), dan *Dividen Payout Ratio* (DPR). Hal tersebut dapat diketahui dari besarnya nilai signifikansi dari masing-masing persamaan regresi linier sederhana.

Untuk persamaan pertama yaitu pengaruh penerapan GCG terhadap PER tidak berpengaruh karena nilai signifikansinya sebesar 0,896 yang lebih besar dari 0,05. Untuk persamaan kedua yaitu pengaruh penerapan GCG terhadap PBV tidak berpengaruh karena nilai signifikansinya sebesar 0,471 yang lebih besar dari 0,05. Dan untuk persamaan ketiga yaitu pengaruh penerapan GCG terhadap DPR tidak berpengaruh karena nilai signifikansinya sebesar 0,572 yang lebih besar dari 0,05.

Perusahaan yang memiliki kesempatan tumbuh (PER) yang tinggi pada umumnya membutuhkan dana eksternal untuk melakukan ekspansi, sehingga mendorong perusahaan untuk melakukan perbaikan dalam penerapan *corporate governance* dalam rangka untuk menurunkan biaya modal. Perusahaan yang

memiliki kemampuan tumbuh atau berinvestasi yang tinggi pada akhirnya akan mempengaruhi kinerja perusahaan.

Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan (PBV) melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau pemegang saham yang dapat dilihat dari laba yang dimiliki. Rendahnya kualitas laba akan dapat mempengaruhi keputusan para pemakainya seperti investor dan kreditor sehingga nilai perusahaan akan berkurang. Laba yang tidak menunjukkan informasi yang sebenarnya tentang kinerja manajemen dapat menyesatkan pihak pengguna laporan keuangan. Jika laba seperti ini digunakan oleh investor untuk membentuk nilai pasar perusahaan, maka laba tidak dapat menjelaskan nilai pasar perusahaan yang sebenarnya. Laba yang kurang berkualitas bisa terjadi karena adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan yang dapat menimbulkan konflik yang disebut dengan konflik keagenan. Konflik ini disebabkan pihak-pihak yang terkait yaitu prinsipal (pemilik atau pemegang saham) dan agen (manajemen) mempunyai kepentingan yang saling bertentangan. Konflik keagenan ini mengakibatkan adanya sifat manajemen melaporkan laba secara oportunistik (praktek egois, memanfaatkan keadaan tanpa memperhatikan prinsip-prinsip) untuk memaksimalkan kepentingan pribadinya. Jika hal ini terjadi akan mengakibatkan rendahnya kualitas laba. Padahal salah satu ukuran kinerja perusahaan yang sering digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan adalah laba yang dihasilkan perusahaan. Laba yang diukur atas dasar akrual (penerimaan dan pengeluaran baru diakui atau dicatat ketika terjadi bukan ketika diterima atau dibayarkan) dianggap sebagai ukuran yang lebih baik atas kinerja perusahaan dibandingkan arus kas operasi karena akrual mengurangi masalah waktu atau bebas dari pengaruh waktu kapan kas diterima dan kapan pengeluaran dilakukan yang terdapat dalam penggunaan arus kas dalam jangka pendek. Dalam kondisi seperti ini diperlukan suatu mekanisme pengendalian yang dapat mensejajarkan perbedaan kepentingan antara kedua belah pihak. Mekanisme *corporate governance* memiliki kemampuan dalam kaitannya menghasilkan suatu laporan keuangan yang memiliki kandungan informasi laba.

Perubahan dalam kebijakan pembayaran dividen akan memiliki dua dampak yang berlawanan. Apabila dividen akan dibayarkan semua, kepentingan cadangan akan terabaikan. Sebaliknya jika laba ditahan, maka kepentingan pemegang saham akan uang kas juga terabaikan. Untuk menjaga kedua kebijakan dividen yang optimal diartikan sebagai rasio pembayaran dividen yang ditetapkan dengan memperhatikan kesempatan untuk menginvestasikan dana serta berbagai preferensi yang dimiliki investor mengenai dividen dari pada capital gain (selisih antara harga jual dan harga beli dan terbentuk dengan adanya aktifitas perdagangan saham di bursa efek).

Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI) merumuskan tujuan dari *corporate governance* adalah untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (*stakeholders*). *Corporate governance* yang mengandung lima unsur penting yaitu keadilan, transparansi, pertanggungjawaban, akuntabilitas dan kewajaran, diharapkan dapat menjadi suatu jalan dalam mengurangi konflik keagenan. Dengan adanya tata kelola perusahaan yang baik, diharapkan nilai perusahaan akan dinilai dengan baik oleh investor.

Jika dilihat dari pembahasan di atas, penerapan GCG hendaknya berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan, tetapi di dalam penerapannya sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh penulis ternyata GCG tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan (PER, PBV dan DPR). Jika skor GCG suatu perusahaan tinggi, maka belum tentu kinerja keuangan perusahaan (PER, PBV dan DPR) dapat dikatakan baik. Sebaliknya jika skor GCG suatu perusahaan rendah atau sedang, maka belum tentu kinerja keuangan perusahaan (PER, PBV dan DPR) dapat dikatakan buruk atau tidak baik. Sebab dari kenyataan yang ada hanya sedikit sekali investor yang mempertimbangkan skor GCG dari perusahaan tersebut dan hanya mempertimbangkan dari laporan keuangannya terutama PER, PBV dan DPR nya saja. Karena klasifikasi perusahaan yang memiliki skor GCG dari yang terpercaya sampai cukup terpercaya hanya terdapat di IICG saja dan hanya dipublikasikan di majalah SWAsembada padahal tidak semua investor atau kreditor sempat membaca majalah. Jika ingin informasi yang lebih lengkap maka harus memesan melalui email dengan syarat-syarat yang ditentukan oleh IICG sedangkan laporan keuangan untuk perusahaan-perusahaan *go public* langsung dapat dilihat baik lewat BEI atau melalui media internet.

Yang terpenting bagi investor adalah PER, PBV dan DPR di perusahaan tersebut baik maka sudah cukup membuat investor percaya untuk membeli saham dari perusahaan tersebut, dan jika PER, PBV dan DPR baik ditambah banyak investor yang menanamkan modalnya di perusahaan tersebut maka secara otomatis kreditor juga percaya terhadap kinerja keuangan dari perusahaan tersebut.

PER (*Price Earning Ratio*) menunjukkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. PER yang menjadi ukuran penting sebagai landasan pertimbangan seorang investor membeli saham sebuah perusahaan merupakan perbandingan antara harga pasar suatu saham dengan *Earning Per Share* (EPS) dari saham yang bersangkutan. PER yang tinggi menunjukkan bahwa investor bersedia untuk membayar dengan harga saham premium untuk perusahaan. PBV Nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya. *Dividen Payout Ratio* Kebijakan dividen tersebut juga dipandang untuk menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan dimasa mendatang sehingga memaksimumkan harga saham. Maka bagi investor dan kreditor dengan melihat kinerja keuangan (PER, PBV dan *Dividen Payout Ratio*) saja sudah cukup tanpa harus melihat berapa skor GCG yang dimiliki oleh perusahaan tersebut.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh penulis ternyata para investor tidak terlalu menganggap penting implementasi perusahaan terhadap *Good Corporate Governance*. Faktor inilah yang mengakibatkan masih rendahnya kesadaran perusahaan-perusahaan dalam penerapan prinsip-prinsip GCG.

SIMPULAN DAN SARAN

Adapun simpulan dan saran tersebut adalah sebagai berikut:

Simpulan

1. Penerapan GCG oleh perusahaan sampel tidak berpengaruh terhadap PER,

hal tersebut ditunjukkan dengan nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,896. Dengan demikian hipotesis pertama yang menyatakan bahwa “Penerapan *good corporate governance* berpengaruh terhadap *Price Earning Ratio* (PER)”, tidak dapat didukung kebenarannya.

2. Penerapan GCG oleh perusahaan sampel tidak berpengaruh terhadap PBV, hal tersebut ditunjukkan dengan nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,471. Dengan demikian hipotesis kedua yang menyatakan bahwa “Penerapan *good corporate governance* berpengaruh terhadap *Price to Book Value* (PBV)”, tidak dapat didukung kebenarannya.
3. Penerapan GCG oleh perusahaan sampel tidak berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio*, hal tersebut ditunjukkan dengan nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,572. Dengan demikian hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa “Penerapan *good corporate governance* berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio*”, tidak dapat didukung kebenarannya.

Saran

1. Bagi investor

Bagi investor hendaknya memilih perusahaan yang memiliki nilai saham yang baik dalam hal ini nilai PER, PBV dan *Dividen Payout Ratio* tinggi dan telah menerapkan GCG dengan baik, mengingat pentingnya penerapan GCG yang baik di dalam perusahaan. Hal ini agar dalam melakukan peramalan lebih tepat untuk keuntungan di masa yang akan datang.

2. Bagi Kreditor

Bagi kreditor hendaknya lebih memperhatikan kinerja perusahaan dari penerapan GCG nya pula. Sebab prinsip-prinsip yang terkandung dalam GCG sangatlah penting bagi pihak kreditor agar tidak tertipu dengan hanya melihat laporan keuangan yang baik dari suatu perusahaan.

Daftar Pustaka

- Baridwan Zaki., 2004. *Intermediate Accounting*. Edisi Kedelapan. Fakultas Ekonomi UGM, Yogyakarta.
- Bursa Efek Indonesia., 2004-2008. *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD).
- Brigham, E. F., dan Houston, J.F., 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedelapan (Terjemahan). Salemba Empat.
- Wardani., 2008. *Pengaruh Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan di Indonesia*. Skripsi Sarjana (Tidak dipublikasikan). Yogyakarta Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

Effendi Arief., 2008. *The Power of Good Corporate Governance*. Teori dan Implikasi. Salemba Empat.

Murni Asiah Siti, SE, M. Si dan Djamilah Siti, SE, M. Si., 2009. *Metodologi Penelitian*. Fakultas Ekonomi Universitas Wijaya Kusuma Surabaya.

Isnanta., 2008. *Pengaruh Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan Terhadap Manajemen Laba dan kinerja Keuangan*. Skripsi Sarjana (Tidak dipublikasikan). Yogyakarta : Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

Sumarsono., 2004. *Metode Penelitian Akuntansi*. Edisi Revisi.

Suprayitno et al., 2010. *Laporan Corporate Governance Perception Index*. The Indonesian Institute for Corporate Governance.

Surya Indra dan Yustiavanda Ivan., 2008. *Penerapan Good Corporate Governance (Mengesampingkan hak-hak istimewa demi kelangsungan usaha)*. Lemabaga Kajian Pasar Modal dan Keuangan (LKPMK). Fakultas Hukum Universitas Indonesia.

Wolfensohn D. James., President of the World Bank, c. 1999. *Pengertian dan Prinsip Dasar Good Corporate Governance*. Bagian Satu.

Yudha Pranata., 2007. *Pengaruh Penerapan Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan*. Skripsi Sarjana (Tidak dipublikasikan). Yogyakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.