

EVALUASI PEMERINGKATAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE (GCG): PEMBOBOTAN DIMENSI GCG UNTUK INDUSTRI KEUANGAN DAN NONKEUANGAN DI INDONESIA

Jogiyanto, H.M.

Email : jogiyanto.staff.ugm.ac.id

Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Gajah Mada

Efraim, F.G., dan Sri, S.

Abstract

This research aims to investigate and evaluate the determination of GCG score by IICG. Results of this research prove that the dimension STRULOLA, STRUMLK, TRANS, and PERLING have a significant influence on performance of the organization. STRULOLA variables have the greatest contribution, followed by the variable TRANS on second sequence to explain the organization's performance measured by ROA. For variable STRUMLK and PERLING have standardized coefficient is low, but relatively the same. Therefore, when evaluating the need to differentiate weight for each of these dimensions. Results of this research also shows that the instruments used to identify the existence and implementation of aspects of the GCG in a company need to be distinguished industry. Because the business risk borne by each industry is different, the instruments should be used for each industry is also different. IICG determine GCG ranking using the assumption that conditions public and non-public companies are the same. Both are certainly different, although it is in the same industry. Public companies have more rules and regulations that must be observed compared with the non-public companies. Provisions for public companies is also accompanied by the penalties. Therefore, public companies tend to be more effort to meet these conditions compared with non-public companies. IICG does not differentiate the two groups of this company.

Keywords: good corporate governance, public company, non-public company

1. PENDAHULUAN

Salah satu tujuan pemeringkatan good corporate governance (GCG) adalah mendorong perusahaan-perusahaan publik melaksanakan corporate governance dengan lebih serius. Pemeringkatan GCG tidak dimaksudkan untuk menentukan pemenang, namun yang lebih penting adalah meningkatkan kepercayaan publik terhadap perusahaan (Dipiaza and Eccles, 2002). Kepercayaan publik adalah tujuan utama penerapan GCG dan pemeringkatan GCG. Perusahaan yang memiliki skor GCG yang tinggi seharusnya sangat dipercaya oleh publik. Penentuan peringkat bukan suatu tugas yang mudah atau hanya sekedar pemberian angka pada perusahaan tertentu. Pemeringkatan GCG akan memberikan konsekuensi logis dan psikologi. GCG akan mendukung kepercayaan publik akan berimbang pada peningkatan kemampuan menjual produk perusahaan. Konsekuensi secara psikologis bermakna GCG akan memicu dukungan baik dari pihak internal maupun pihak eksternal. Pihak lain akan merasa nyaman bertransaksi dengan entitas bisnis yang dapat dipercaya. Jika pemeringkatan GCG sangat bisa dipercaya, maka pihak lain yang berkepentingan tidak perlu kesulitan mengevaluasi partner bisnisnya. Mereka cukup melihat berapa skor GCG untuk menentukan keputusan bertransaksi atau tidak dengan partner tersebut. Oleh karena itu pemeringkatan GCG harus didesain dengan konstruksi bangunan teori yang baik dan

benar. Pembobotan untuk masing-masing kriteria sebaiknya mempertimbangkan level kepentingan setiap dimensi GCG tersebut.

Pemeringkatan GCG di Indonesia sudah berlangsung sejak tahun 2003. Pemeringkatan GCG perusahaan-perusahaan publik di Indonesia dilakukan oleh Indonesia Institute for Corporate Governance (IICG). Penelitian ini dimotivasi pemeringkatan GCG oleh IICG yang mengasumsikan bahwa setiap dimensi GCG memiliki tingkat kepentingan yang sama, sehingga bobot yang dilekatkan pada setiap dimensi GCG juga ditentukan sama. Dalam penelitian ini peneliti mengembangkan daftar dimensi dan item yang dapat dipakai untuk mengevaluasi proses pemeringkatan yang telah dilakukan oleh IICG. Penelitian ini menjadi penting karena pelekatan bobot yang tepat sesuai dengan karakteristik industri di Indonesia belum pernah diteliti dan jika dicermati IICG lupa mempertimbangkan faktor keunikan setiap sektor industri. Selama lima kali pemeringkatan GCG, IICG melekatkan bobot yang serupa dengan pemeringkatan GCG di negara lain. Permasalahan yang lain adalah bahwa besaran bobot setiap dimensi tidak membedakan sektor industri. Selain itu IICG juga tidak membedakan perusahaan publik dan perusahaan nonpublik ketika melakukan pemeringkatan GCG. Penerapan GCG oleh perusahaan publik dan nonpublik dievaluasi menggunakan instrumen yang sama. Tentu saja hasil pemeringkatan ini menjadi kurang tepat bagi perusahaan tertentu.

Tujuan utama penelitian ini adalah untuk mengevaluasi pemeringkatan GCG bahwa tingkat kepentingan masing-masing dimensi GCG adalah berbeda. Selain itu, penelitian ini ingin menunjukkan bahwa pemeringkatan GCG untuk setiap industri harus berbeda sebab setiap industri memiliki karakteristik GCG yang berbeda pula. Misalnya, perspektif tanggung jawab lingkungan untuk perusahaan dalam industri keuangan dengan industri manufaktur adalah berbeda. Tanggung jawab lingkungan industri keuangan lebih ditunjukkan pada perspektif sosial, sedangkan untuk industri manufaktur lebih menekankan pada perspektif lingkungan hidup. Dengan demikian jika dua industri tersebut dinilai berdasarkan dimensi dan item yang sama, maka hasilnya tidak akan baik bagi perusahaan dalam industri tertentu. Tujuan yang lain dari penelitian ini sebagai berikut ini: a) Menentukan konsep yang mendasari perancangan instrumen GCG di Indonesia, b) Menentukan dimensi-dimensi, elemen-elemen, dan item-item GCG yang seharusnya ada untuk menentukan peringkat GCG di Indonesia, c) Menyusun instrumen untuk melakukan evaluasi keberadaan dan pelaksanaan GCG untuk masing-masing sektor industri berdasarkan informasi yang ditulis dalam laporan tahunan perusahaan sampel, d) Menentukan skor total setiap dimensi GCG, e) Menunjukkan bahwa tingkat kepentingan setiap dimensi GCG berbeda, sehingga bobot yang dilekatkan juga perlu berbeda, f) Menunjukkan bahwa tingkat dimensi GCG setiap industri akan berbeda, sehingga pemeringkatan perlu dilakukan berdasarkan instrumen yang berbeda untuk setiap industri.

2. KAJIAN LITERATUR

2.1 Pemeringkatan GCG oleh IICG

Jika kita menelusuri kembali perjalanan program pemeringkatan GCG oleh IICG, maka ada tiga tahapan besar yang telah dilakukan oleh IICG berkaitan dengan pemeringkatan GCG perusahaan-perusahaan di Indonesia. Pertama langkah awal pemeringkatan GCG dimulai tahun 2003; Kedua, pengembangan kuesioner kriteria evaluasi tahap 1 yang dilakukan mulai tahun 2003; pada tahun 2003 IICG menetapkan tujuh kriteria penting evaluasi GCG. Ketiga, pengembangan kuesioner kriteria evaluasi tahap 2. Tahapan perbaikan ketiga dilakukan oleh IICG pada tahun 2005. Dalam tahun 2005 IICG mengembangkan daftar kriteria evaluasi GCG yang terdiri atas sembilan kriteria penting.

Pada tahun 2002 topik GCG belum menarik untuk diteliti mahasiswa dan dosen di Indonesia. Belum banyak penelitian yang mengambil topik tentang GCG. Dalam Simposium Nasional Akuntan yang kelima (SNA 2001) di Semarang belum ada naskah penelitian mengenai GCG yang dipresentasikan. Pada Simposium Nasional Akuntansi tahun 2003 ada enam naskah yang berkaitan dengan GCG. Sampai sekarang topik GCG selalu mewarnai pelaksanaan SNA setiap tahun. Dari keseluruhan penelitian tentang GCG tersebut belum ada penelitian tentang penentuan validitas bobot skor GCG yang dilekatkan untuk masing-masing dimensi GCG.

Peneliti berpendapat bobot yang dilekatkan untuk masing-masing kriteria utama yang dilakukan oleh IICG sebanding dengan jumlah pertanyaan dan tidak dikembangkan berdasarkan karakteristik konstruk/kriteria GCG. Tentu saja validitas pembobotan dilekatkan untuk masing-masing dimensi yang digunakan oleh IICG masih belum mapan. Hal ini memotivasi peneliti untuk melakukan penelitian ini agar menghasilkan bobot yang tepat untuk masing-masing kriteria utama penilaian GCG untuk masing-masing sektor industri.

Indeks GCG yang ditetapkan oleh IICG sendiri dilaksanakan mulai tahun 2003 dengan mengembangkan tujuh kriteria utama yang masing-masing akan dilekati dengan bobot tertentu. Kriteria utama tersebut adalah komitmen terhadap GCG, tata kelola dewan komisaris, komite-komite fungsional, dewan direksi, transparansi, hak pemegang saham, hubungan dengan stakeholders. Walaupun setiap tahunnya ada perubahan tema dalam metoda penilaian pemingkatan, namun pada intinya adalah sama, yaitu ada dimensi utama yang dijadikan patokan untuk menilai pemingkatan tersebut.

Sejak tahun 2003 Indonesian Institute of Corporate Governance membuat indeks penerapan GCG berdasarkan kuesioner. Kuesioner yang dikembangkan IICG terdiri atas 40 pertanyaan yang dibagi dalam tujuh kriteria utama. Bobot setiap dimensi didasarkan pada jumlah pertanyaan dalam kuesioner. Misalnya, bobot yang diberikan untuk setiap kriteria utama relatif sama. Bobot yang besar diberikan pada dimensi dewan komisaris sebesar 25 persen dan ini sesuai dengan jumlah pertanyaan yang lebih besar (sebanyak 20 pertanyaan). Dengan mudah seseorang akan berkesimpulan bahwa kriteria dewan komisaris sangat penting karena diberi bobot 25 persen. Kalau seperti itu kenyataannya tidak ada masalah. Namun bisa saja bobot tersebut dilekatkan karena jumlah pertanyaannya banyak.

Pengembangan dimensi evaluasi GCG oleh IICG hampir serupa dengan kriteria yang ditetapkan oleh Credit Lyonnais Securities Asia (CLSA). CLSA melakukan pemingkatan dengan menggunakan tujuh kriteria utama, yaitu management discipline, transparency, independence, accountability, responsibility, fairness, social responsibility. Dari tujuh kriteria utama ini dibuat instrumen sebanyak 57 pertanyaan yang berhubungan dengan isu-isu penting corporate governance. Kuesioner didesain dengan alternatif jawaban "ya" atau "tidak". CLSA memberikan bobot yang relatif sama besar untuk masing-masing dimensi GCG. Meskipun jumlah pertanyaan yang dibangun dalam kuesioner berbeda namun CLSA mengasumsikan tingkat kepentingan masing-masing kriteria adalah sama. Efektivitas model GCG juga ditentukan oleh kesesuaian model yang dikembangkan dengan lingkungan yang berlaku. Perbedaan dalam praktik GCG antar negara dipengaruhi oleh lingkungan setiap negara (Kim and Hoskisson, 1997). Tidak ada satu model GCG yang dapat diaplikasikan secara efektif untuk semua lingkungan (no one size fits all) (OECD, 1998). Perspektif ini penting dalam pemingkatan GCG perusahaan di suatu negara.

Hubungan penerapan prinsip GCG dengan laporan keuangan telah diteliti. Hasil penelitian ini telah membuktikan secara empiris bahwa penerapan prinsip GCG dapat meningkatkan kualitas laporan keuangan (Beasley, et al., 1996; Wright, 1996). Chotourou, et al. (2001) menguji apakah praktik GCG mempunyai pengaruh positif terhadap kualitas informasi keuangan yang dipublikasikan perusahaan.

Hasil penelitian telah membuktikan bahwa penerapan prinsip GCG akan menghambat pemanipulasian laporan keuangan yang dilakukan oleh manajemen. Ada hubungan positif antara penerapan GCG dengan berkurangnya kecurangan (fraud) pelaporan keuangan (Peasnel, et al., 2001). Penelitian yang dilakukan McKinsey, seperti yang dikutip oleh Rafick (2002) dan Dipiazza, et al. (2002) menyatakan bahwa investor di negara-negara maju bersedia memberi premium yang cukup tinggi, mencapai sekitar 28 persen kepada perusahaan yang menerapkan prinsip GCG secara konsisten. Sebagai tambahan ditemukan bukti bahwa saham perusahaan-perusahaan tersebut menikmati valuasi pasar sampai dengan 10%-12%. Survei di enam emerging market menunjukkan penerapan GCG sama pentingnya dengan informasi keuangan yang dipublikasikan oleh suatu perusahaan. Bahkan ada pihak yang menganggap keterbukaan informasi GCG dipandang lebih penting oleh publik daripada informasi keuangan (Dipiazza and Eccles, 2002).

Riyanto (2005) menyatakan bahwa GCG merupakan mekanisme kontrol yang bisa mengawasi dan mengarahkan perilaku manajemen, agar mereka mengelola perusahaan secara transparan dan akuntabel bagi

peningkatan kinerja. GCG meliputi infrastruktur pengelolaan perusahaan, struktur pengelolaan perusahaan, struktur kepemilikan, dan faktor-faktor pendisiplinan pasar. Aspek-aspek yang dikemukakan oleh Riyanto (2005) ini jauh lebih mendalam daripada aspek utama yang dikemukakan oleh Indonesian Institute for Corporate Governance.

Ada sedikit perubahan pola dan cara pemeringkatan GCG oleh IICG pada tahun 2005. IICG menambah dua kriteria utama menjadi sembilan kriteria. Kriteria-kriteria tersebut adalah komitmen terhadap tata kelola perusahaan; tata kelola dewan komisaris; komite-komite fungsional; dewan direksi; transparansi; perlakuan terhadap pemegang saham; peran pihak berkepentingan lainnya; integritas; dan independensi.

2.2 Kelemahan Persepsian Pemeringkatan GCG oleh IICG

Ada beberapa kelemahan pendekatan pemeringkatan GCG yang dilakukan oleh IICG: a) kurang jelas bangunan konseptual yang dipergunakan untuk menentukan pemeringkatan. Bangunan konsep harus ada sebelum membangun dimensi dan elemen untuk mengevaluasi GCG suatu perusahaan. Bangunan konsep akan memberikan dasar yang komprehensif untuk mengembangkan instrumen evaluasi GCG. Salah satu bangunan konsep yang dapat digunakan dalam pengembangan instrumen evaluasi GCG ini adalah corporate reporting supply chain. Oleh karena efektivitas penerapan GCG lebih dipengaruhi oleh tekanan dari luar, maka seharusnya instrumen evaluasi mempertimbangkan semua unsur dalam CRSC; b) pembobotan tidak memperhatikan tingkat pentingnya dimensi GCG; semua dimensi diasumsikan memiliki peran relatif sama; c) pemeringkat GCG berasumsi bahwa pelaksanaan GCG dalam setiap industri dan jenis perusahaan tidak berbeda; dan d) instrumen evaluasi penerapan GCG suatu perusahaan seharusnya memasukkan semua unsur yang mendukung penerapan GCG. Dalam penelitian ini peneliti mengembangkan unsur-unsur instrumen berdasarkan bangunan konsep corporate reporting supply chain (CRSC).

Untuk melakukan pemeringkatan bangun konsep berpengaruh penting. Corporate governance bukan sekedar internal arrangement (Riyanto, 2005) saja, tetapi merupakan external driven process atau institutionalization. Berdasarkan konsep Internal arrangement GCG merupakan usaha pihak internal untuk menunjukkan kepada pihak lain bahwa sangat memperhatikan berbagai faktor pengelolaan yang baik. Berdasarkan pandangan ini GCG merupakan konsep yang ada karena kesadaran dari manajemen untuk menciptakannya, sehingga kalau tidak ada juga tidak apa-apa. Konsep yang kedua memandang GCG merupakan tata kelola organisasi yang baik yang harus dilaksanakan karena dipaksa oleh pihak eksternal. Ada pemaksaan yang disertai pinalti melalui Undang-Undang dan tekanan dari pihak eksternal.

Pembobotan adalah proses menentukan tingkat kepentingan setiap faktor GCG. Penentuan besarnya bobot dapat ditentukan dengan menggunakan penalaran logis atau dengan melakukan penelitian. Pembobotan akan berpengaruh pada penentuan seberapa besar suatu elemen GCG membentuk skor atau peringkat GCG. Berdasarkan pemikiran logis faktor GCG yang penting adalah faktor yang menurut penalaran logis memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pemeringkatan GCG. Penalaran merupakan pengetahuan tentang prinsip-prinsip berpikir logis dan sistematis untuk membentuk dan mengevaluasi suatu keyakinan terhadap suatu pernyataan atau asersi (Suwardjono 2005). Berdasarkan penalaran logis, pemeringkatan GCG harus melibatkan seluruh komponen corporate reporting supply chain (CRSC) suatu organisasi yang meliputi, manajemen, dewan komisaris, kantor akuntan publik (KAP) independen, analisis keuangan, penyusun standar akuntansi, pemerintah, investor, dan pemangku kepentingan lainnya. Berdasarkan konsep ini, kualitas transparansi pelaporan keuangan suatu perusahaan merupakan tanggung jawab renteng semua partisipan dalam CRSC.

2.3 Evaluasi Pemeringkatan GCG Menggunakan Laporan Tahunan

Transparansi berarti adanya keterbukaan dari pihak manajemen perusahaan dalam menyajikan atau memberikan informasi, baik informasi keuangan maupun informasi nonkeuangan kepada pihak-pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan. Laporan keuangan tahunan yang diungkapkan tidak hanya informasi keuangan saja tetapi juga informasi penting lainnya dan hasil diskusi manajemen. Transparansi tidak hanya berkaitan dengan keterbukaan, namun berhubungan dengan kualitas informasi yang disajikan. Transparansi

adalah tersedianya informasi yang akurat, relevan, dan mudah dimengerti yang dapat diperoleh dengan kos yang rendah. Ada dua prinsip yang ditekankan dalam transparansi, yaitu: 1) pentingnya hak pemegang saham untuk memperoleh informasi yang benar, akurat, dan tepat pada waktunya; dan 2) kewajiban perusahaan untuk mengungkapkan semua informasi penting secara akurat, tepat waktu, dan transparan mengenai semua informasi kinerja perusahaan dan kepemilikan perusahaan. Transparansi merupakan salah satu pondasi penting dari GCG yang mendorong manajemen perusahaan menyediakan informasi mengenai nilai (value) yang diciptakan dan dapat diperoleh oleh pemegang saham serta pemangku kepentingan lainnya dari bisnis perusahaan. Laporan tahunan perusahaan dipergunakan oleh manajemen perusahaan untuk mengomunikasikan informasi bisnis perusahaan, keuangan dan nonkeuangan kepada investor dan kreditor serta pemakai lainnya yang membutuhkan informasi tersebut (Susanto, 1992). Kualitas keputusan investasi oleh investor dipengaruhi oleh tingkat pengungkapan dalam laporan keuangan tahunan perusahaan (Chang, Most, and Brain, 1983).

Kualitas pengungkapan perusahaan juga berhubungan dengan harga saham, ukuran perusahaan, status terdaftar, profitabilitas, jenis industri, dan jumlah pemegang saham (Copeland and Fredericks, 1968; Cerf, 1961, Copeland and Fredericks, 1968; Singhvi and Desai, 1971, Buzby, 1974; Stanga, 1976). Barrett (1977) melakukan penelitian mengenai tingkat pengungkapan dan tingkat kekomprehensifan laporan tahunan di negara-negara US, UK, Jepang, Swedia, Belanda, Jerman Barat, dan Perancis.

Barrett (1977) mengonfirmasi bahwa ada hubungan positif antara tingkat pengungkapan keuangan dan tingkat efisiensi pasar modal nasional. Penelitian mengenai pengungkapan laporan keuangan terkait juga dengan berbagai topik yang lain, seperti pengungkapan sukarela dan social responsibility disclosure (Firth 1980, Verrechia, 1983, Meek and Gray, 1989; Teoh and Thong 1984; dan Ferreri and Parker 1987). Manajemen yang baik dapat diukur dengan mempertimbangkan aspek transparansi. Pelaporan keuangan yang baik akan tercermin pada tingkat pengungkapan informasi dalam laporan tahunan (Dipiazza dan Eccles, 2002). Dengan demikian, pengungkapan informasi merupakan salah satu ukuran baik tidaknya suatu manajemen perusahaan.

Apakah pemegang saham menggunakan laporan tahunan? Pertanyaan ini menyangkut dua aspek penelitian. Pertama, berhubungan dengan Efficient Market Hypothesis (EMH) yang menyatakan bahwa laporan tahunan dikeluarkan terlambat untuk digunakan oleh pemegang saham dalam membuat keputusan. Kedua, berhubungan dengan hasil survei yang menunjukkan bahwa investor menggunakan laporan tahunan. Dua aspek penelitian ini tentu saja bertentangan (Hines, 1982). Implikasi dari EMH adalah laporan tahunan tidak dapat digunakan untuk menghasilkan laba abnormal. Implikasi ini didukung oleh dua alasan, yaitu: a) laporan tahunan berisi informasi yang tersedia secara publik; b) isi laporan tahunan sudah disampaikan ke pasar lebih tepat waktu, dan kebanyakan isi laporan tahunan sudah diantisipasi oleh pasar dengan informasi yang berasal dari sumber yang lain (Hines, 1982).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa laporan tahunan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan investor dan pemangku kepentingan lainnya. Manajemen akan mengungkap semua informasi yang dipandang penting bagi investor dan pihak lain. Dengan demikian laporan tahunan akan berisi semua tindakan manajemen dalam pengelolaan bisnis perusahaan termasuk juga pelaksanaan GCG. Seharusnya laporan tahunan perusahaan berisi aktivitas GCG yang benar-benar dilaksanakan, sehingga laporan tahunan dapat digunakan untuk menganalisis dan mengevaluasi tindakan corporate governance perusahaan.

2.3 Pengaruh Corporate Governance dan Kinerja Perusahaan

Lei and Teen (2007) menyatakan bahwa untuk menentukan apakah GCG tercermin dalam kinerja perusahaan atau penilaian pasar adalah dengan meregresi Tobin's Q atau ROA pada berbagai dimensi GCG. Hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa ada hubungan yang signifikan antara kinerja perusahaan dengan GCG. Salah satu cara untuk menentukan besarnya bobot pengaruh masing-masing faktor GCG adalah dengan meregresi berbagai faktor pembentuk skor GCG pada ukuran kinerja perusahaan. Namun perlu diingat belum tentu penerapan GCG langsung mempengaruhi kinerja organisasi dalam jangka pendek. Artinya kinerja organisasi adalah ukuran terbaik dari berbagai ukuran terburuk yang dimiliki untuk menentukan efektivitas penerapan GCG.

Kinerja organisasi merupakan ukuran pencapaian pelaksanaan GCG jangka panjang. Salah satu tujuan penerapan GCG adalah mencapai kinerja yang optimal. Pembobotan setiap faktor GCG seharusnya didasarkan pada level kepentingan masing-masing faktor GCG. Level kepentingan masing-masing faktor ditentukan oleh besarnya dan signifikansi hubungan setiap faktor dengan ukuran kinerja organisasi.

Bhagat dan Black (2002) menemukan bukti perusahaan yang profitabilitasnya rendah merespon dengan meningkatkan jumlah dewan komisaris independennya. Namun, tidak ada bukti bahwa perusahaan dengan jumlah anggota dewan komisaris yang lebih banyak akan menaikkan profitabilitas perusahaan. Aktivitas dewan komisaris yang tinggi berhubungan kuat dengan kinerja operasi perusahaan (Vafeas, 1999).

Penelitian dibidang GCG tidak memberikan hasil yang konklusif. Demsetz and Villalonga (2001) tidak berhasil menemukan hubungan yang signifikan antara faktor kepemilikan dengan kinerja. Namun Vafeas and Theodoru (1998) menemukan hubungan yang signifikan antara kepemilikan managerial dan komposisi dewan komisaris dengan kinerja perusahaan.

Teori ekonomi menjelaskan bahwa semakin tinggi tingkat ungkapan akan semakin rendah asimetri informasi (Glosten and Milgrom, 1985; Diamond and Verrecchia, 1991). Pengungkapan informasi yang lebih banyak akan menyebabkan tingkat akurasi lebih tinggi dan taksiran laba menjadi lebih sedikit macamnya (Lang dan Lundholm, 1996). Botosan (1997) dan Botosan dan Plumlee (2002) menjelaskan bahwa pengungkapan informasi yang tinggi dalam laporan tahunan berpengaruh negatif terhadap CEC. Sengupta (1998) menjelaskan bahwa perusahaan-perusahaan yang mengungkapkan informasi lebih banyak akan membayar biaya penerbitan utang yang lebih murah. Konsekuensi ekonomi merupakan tindakan pendisiplinan oleh pasar. Tingkat pengungkapan sukarela berpengaruh negatif terhadap bentang tawar-minta, dan berpengaruh positif terhadap volume perdagangan, serta berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham (Hapsoro, 2005).

Salah satu faktor yang mendorong kinerja perusahaan adalah komposisi kepemilikan institusi. Kepemilikan institusi dapat merupakan institusi asing dan institusi domestik. Kepemilikan mayoritas asing akan lebih diharapkan akan mempengaruhi kinerja perusahaan. Hasil penelitian Gunarsih (2002) menunjukkan bahwa struktur kepemilikan berpengaruh positif pada kinerja perusahaan. Namun Hapsoro (2005) tidak mendukung hasil penelitian ini. Penelitian Hapsoro (2005) menunjukkan bahwa proporsi kepemilikan manajemen, proporsi kepemilikan institusi domestik, proporsi kepemilikan institusi asing berpengaruh terhadap tingkat transparansi perusahaan. Namun untuk proporsi kepemilikan publik secara statistik berpengaruh signifikan terhadap transparansi pengelolaan perusahaan, dan berpengaruh negatif terhadap tingkat ketidaktaatan pengungkapan informasi wajib, serta berpengaruh positif terhadap tingkat pengungkapan sukarela. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat keterbukaan perusahaan lebih dipicu oleh regulasi pemerintah daripada kesadaran sendiri perusahaan. Dengan demikian hasil penelitian ini mendukung teori institusional yang menyatakan bahwa GCG merupakan hasil tekanan lingkungan yang mendorong organisasi untuk lebih transparan, responsibel, dan bertanggung jawab terhadap tindakan bisnis yang dilaksanakannya.

3. METODE PENELITIAN

3.1 Tahapan Penelitian

Ada empat tahapan besar pengembangan indeks GCG dalam penelitian ini, yaitu: a) pengembangan dimensi, elemen, dan item indeks GCG, serta instrumen berdasarkan konsep CRSC, b) identifikasi item GCG dan penentuan indeks GCG, c) penentuan efektivitas indeks GCG, dan d) penentuan bobot dimensi GCG.

3.2 Pengembangan Dimensi Utama GCG Indonesia

Tahap pertama adalah tahap pengembangan dimensi utama GCG. Dimensi-dimensi penting ini akan digunakan untuk mengidentifikasi elemen-elemen serta item-item penting yang akan dimasukkan ke dalam daftar kriteria GCG. Untuk menentukan dimensi kriteria GCG perlu menentukan konsep yang relatif luas dan benar sehingga dapat diidentifikasi elemen dan item-item yang tepat pula. Dalam penelitian ini penurunan dimensi, elemen dan item-item menggunakan konsep corporate reporting supply chain (CRSC) sebagai konsep berpikir untuk mengembangkan dimensi kriteria GCG.

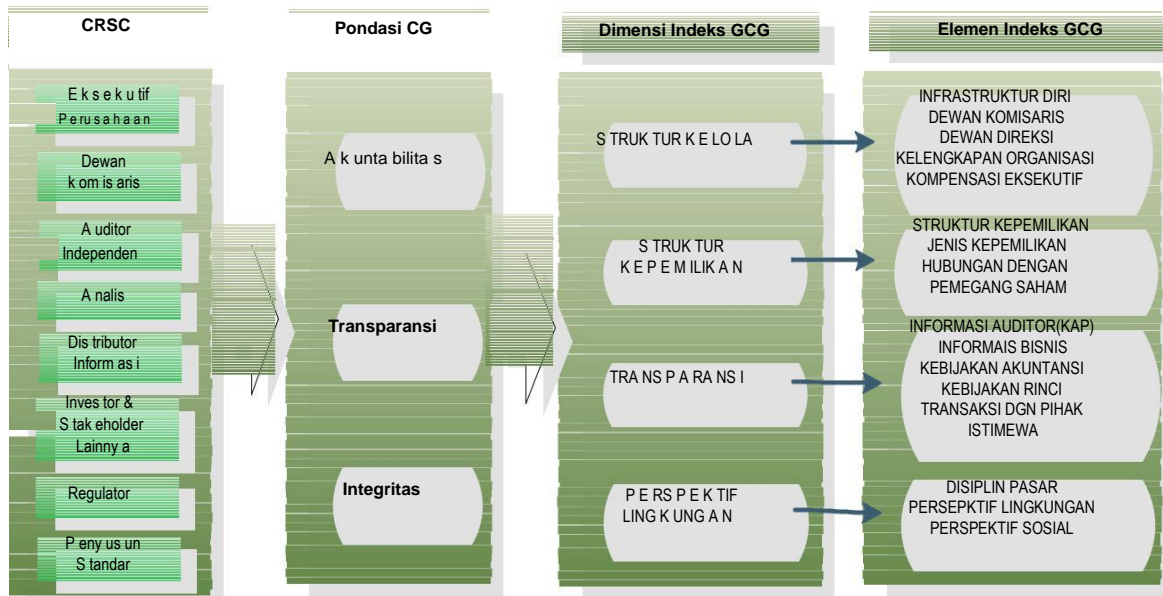
Konsep Corporate Reporting Supply Chain (CRSC) dan GCG. CRSC merupakan penalaran logis atas pemingkatan GCG suatu perusahaan. Bisnis perusahaan tidak berdiri sendiri dan terkait dengan lingkungan disekitarnya, bahkan diatur oleh lingkungannya. Bisnis perusahaan berkaitan dengan banyak pihak yang berkepentingan. Ada beberapa pihak yang berkepentingan dengan bisnis suatu perusahaan, seperti investor, bank, konsumen, karyawan, pemasok, dan agen pemerintah. Komunikasi antara bisnis perusahaan dengan pemangku kepentingan lebih banyak dilakukan melalui sistem pelaporan (reporting system) perusahaan. Sebagian besar pemangku kepentingan tersebut berada di luar perusahaan dan membuat keputusan ekonomi menggunakan laporan keuangan. Apakah informasi yang disampaikan perusahaan dapat dipercaya oleh publik? Public trust merupakan faktor penting bagi bisnis. Public trust akan mendukung aliran masuk modal ke dalam bisnis perusahaan. Berdasarkan konsep CRSC, GCG akan efektif jika semua komponen yang terkait dalam rantai pelaporan berfungsi efektif melaksanakan tanggung jawab masing-masing. Manajemen bukanlah pihak yang secara sadar memiliki integritas yang utuh. Oleh karena itu dibutuhkan pihak lain yang mengawasi operasi manajemen.

Untuk menjamin GCG dilaksanakan secara efektif, maka CRSC perlu dievaluasi. Pengevaluasian dimulai dari manajemen perusahaan yang secara langsung melaksanakan GCG. Manajemen memiliki berbagai komponen yang mendukung pelaksanaan GCG. Komponen CRSC kedua adalah dewan komisaris. Dewan komisaris merupakan wakil para pemegang saham yang melakukan pengawasan terhadap pelaksanaan GCG. Komponen yang lain adalah auditor. Auditor memberikan pernyataan mengenai kewajaran laporan keuangan yang disajikan perusahaan. Elemen yang lain dari CRSC adalah regulator. Regulator berfungsi sebagai penyusun regulasi. Contoh regulator adalah BAPEPAM dan BEJ. Elemen regulator ini ditunjukkan dengan pelaksanaan berbagai ketentuan yang telah disahkan oleh regulator oleh manajemen. Konsep corporate reporting supply chain menjelaskan tujuan pelaksanaan GCG adalah kepercayaan. Kesuksesan perusahaan merupakan konsekuensi dari kepercayaan publik (public trust). Untuk bisa dipercaya suatu entitas harus memiliki tiga karakteristik penting, yaitu: a) spirit of transparency, b) culture of accountability, dan c) people of integrity (Dipiazza and Eccles, 2002, p.3-6).

Saat ini pemegang saham dan pemangku kepentingan yang lain meminta perusahaan agar lebih transparan kepada publik. Transparansi diperlukan untuk menciptakan dan melindungi value. Transparansi juga akan mendorong dan meningkatkan proses alokasi modal. Penyediaan informasi secara lebih transparan tidaklah cukup. Transparansi harus diimbangi dengan komitmen perusahaan untuk meningkatkan akuntabilitas pihak-pihak yang terkait dalam CRSC. Pengembangan Indeks peringkat GCG seharusnya juga mempertimbangkan berbagai unsur dalam CRSC. Semua unsur dalam CRSC yang mendukung penerapan GCG yang berkualitas seharusnya dimasukkan dalam instrumen yang dipergunakan untuk mengevaluasi GCG suatu entitas bisnis. Konsep pengembangan kriteria evaluasi GCG ditunjukkan pada Gambar 1.

Tahap pengembangan dimensi adalah tahapan yang berkaitan dengan penentuan konstruk-konstruk penting penerapan GCG yang akan digunakan sebagai kriteria evaluasi GCG. Pengembangan konstruk kriteria GCG dibuat berdasarkan kajian literatur, hasil penelitian GCG, analisis terhadap item GCG, dan konstruk-konstruk GCG telah ada, misalnya yang telah dikembangkan oleh Center of Good Corporate Governance (CGCG) UGM, IICG, dan Standard & Poor's.

Penelitian ini mengevaluasi instrumen yang telah dikembangkan oleh Standard & Poor's. Penelitian ini melakukan penyesuaian dan pengembangan dimensi-dimensi dan item-item yang baru berdasarkan instrumen yang telah dikembangkan oleh Standard & Poor's, selanjutnya disesuaikan dengan kondisi dan sistem pelaporan keuangan di Indonesia. Evaluasi instrumen juga dilakukan dengan mengkaji literatur-literatur dan analisis berbagai hasil penelitian tentang GCG. Penelitian ini memilih empat dimensi GCG yang cukup penting dalam penerapan dan pencapaian tujuan GCG. Empat dimensi tersebut adalah struktur pengelolaan, struktur kepemilikan, transparansi, dan perspektif lingkungan perusahaan. Tabel 1 menjelaskan definisi masing-masing dimensi kriteria GCG.



Gambar 1. Konsep Pengembangan Kriteria Evaluasi GCG (CRSC)

Tabel 1 Definisi Dimensi GCG

Dimensi/Kriteria	Definisi
Struktur	Berbagai peraturan dan kebijakan pemerintah dan lembaga pemerintah yang menyangkut pendirian dan pengelolaan suatu perusahaan. Infrastruktur berhubungan dengan ketentuan pendirian
Pengelolaan	perusahaan dan ketentuan perlunya komisaris yang independen diukur dari komposisi boards, komposisi audit committee, internal audit, dan external audit. Penjelasan tentang dewan komisaris, kelengkapan organisasi, dan kompensasi eksekutif dan evaluasi.
Struktur Kepemilikan	Berkaitan dengan karakteristik kepemilikan perusahaan, konsentrasi kepemilikan dan jenis kepemilikan, seperti investor institusional, kepemilikan asing, cross-ownership, dan manager-owners dan transparansi kepemilikan.
Transparansi	Merupakan tingkat keterbukaan informasi perusahaan, transparansi keuangan, akuntansi, dan auditor. Informasi tentang KAP, informasi kebijakan akuntansi, dan transaksi dengan pihak yang memiliki hubungan istimewa.
Perspektif Lingkungan	Perspektif lingkungan (PL) berhubungan dengan pendisiplinan pasar yang terkait dengan tindakan pendisiplinan oleh pihak luar. Pendisiplinan pasar diukur berbagai transaksi yang mendorong pendisiplinan perusahaan; selain itu PL juga mengukur partisipasi perusahaan dalam mengelola lingkungan; PL juga mengukur dimensi yang berhubungan dengan kesehatan dan keselamatan kerja, iritasi, atau risiko dalam lingkungan kerja, mempromosikan keselamatan tenaga kerja dan kesehatan fisik atau mental, mengungkapkan statistik kecelakaan kerja, mengungkapkan pelayanan kesehatan kerja, hal-hal yang manusiawi berkaitan dengan ketenagakerjaan, pengungkapan bahwa produk memenuhi standar keselamatan, membuat produk lebih aman untuk konsumen, melaksanakan penelitian atas tingkat keselamatan produk perusahaan, keterlibatan masyarakat.

Setiap dimensi dibentuk oleh beberapa elemen dan setiap elemen terdiri atas item-item. Elemen atau item diturunkan dari model berpikir yang ditunjukkan dalam gambar 1. Dimensi struktur pengelolaan perusahaan (struktur kelola) dibentuk oleh 5 elemen GCG yaitu infrastruktur diri, infrastruktur dewan komisaris, struktur dewan direksi, struktur kelengkapan organisasi, dan struktur kompensasi eksekutif. Dimensi struktur kepemilikan dibentuk oleh tiga elemen, yaitu struktur kepemilikan, jenis pemilikan, dan hubungan dengan pemegang saham. Dimensi transparansi dibentuk oleh lima elemen, yaitu informasi auditor (KAP), informasi bisnis, kebijakan akuntansi, kebijakan akuntansi rinci, dan transaksi dengan pihak hubungan istimewa. Dimensi perspektif lingkungan dibentuk oleh 3 elemen.

Semua dimensi, elemen, dan item-item GCG dimasukkan dalam daftar kriteria GCG yang akan dipergunakan untuk mengidentifikasi dan mengumpulkan data dari laporan tahun perusahaan-perusahaan yang terpilih menjadi sampel penelitian. Hasil pengembangan daftar kriteria GCG terdiri atas 4 dimensi, 16 elemen, dan 139 item. Tabel 2. menunjukkan daftar dimensi, elemen, dan item yang ada dalam daftar kriteria GCG.

Tabel 2
Daftar Dimensi dan Elemen GCG

No.	Dimensi	Elemen	Jumlah
1.	Dimensi Struktur Kelola	Infrastruktur diri	6
		Infrastruktur dewan komisaris	5
		Struktur dewan direksi	9
		Struktur kelengkapan organisasi	18
		Struktur kompensasi eskekutif	8
2.	Dimensi Struktur Kepemilikan	Struktur kepemilikan	12
		Jenis pemilikan	8
		Hubungan dengan pemegang saham	5
3.	Dimensi Transparansi	Informasi auditor (KAP)	8
		Informasi bisnis	18
		Kebijakan akuntansi	7
		Kebijakan akuntansi rinci	7
4.	Dimensi Perspektif Lingkungan	Transaksi dengan pihak hubungan istimewa	4
		Disiplin pasar	10
		Perspektif lingkungan	7
		Perspektif sosial	7
Total	4 dimensi	16 elemen	139 item

Sumber: data primer

3.3 Identifikasi Item-Item Dimensi dalam Laporan Tahunan Perusahaan

Tahap kedua adalah tahap identifikasi item-item GCG dan penentuan Indeks GCG. Dalam tahapan ini dilakukan aktivitas mengidentifikasi berbagai item kriteria penerapan GCG dalam laporan tahunan suatu perusahaan. Identifikasi dilakukan dengan mempertimbangkan keberadaan/keterlaksanaan/ keterpenuhian berbagai unsur yang ada dalam daftar kriteri GCG. Pengidentifikasi GCG dilakukan dengan cara memberi nilai "1" untuk unsur yang ada/dilaksanakan/memenuhi kriteri dan "0" untuk unsur yang tidak ada/tidak dilaksanakan/tidak memenuhi kriteria. Hasil identifikasi item-item akan menghasilkan total nilai setiap elemen. Total nilai setiap elemen akan membentuk total nilai atau skor GCG.

Penentuan Indeks GCG. Indeks dimensi GCG ditentukan dengan menjumlahkan indeks setiap elemen untuk masing-masing dimensi terkait. Selanjutnya total skor dimensi dibagi dengan skor total dimensi dikali 100%. Indeks GCG merupakan total indeks keseluruhan dimensi GCG masing-masing perusahaan. Skor dimensi GCG

dihitung sebagai berikut ini:

$$\text{Indeks Dimensi GCG} = \frac{\text{Skor}_{\text{Dimensi}} \text{ Capaian}}{\text{Skor}_{\text{Dimensi}} \text{ Harapan}} \times 100$$

$$\text{Indeks Total GCG} = \sum_{i=1}^n \text{Skor}_{\text{Dimensi}} \text{ GCG}_i$$

3.4 Penentuan Efektivitas Indeks GCG

Efektivitas setiap kriteria yang dipakai dalam evaluasi GCG suatu perusahaan seharusnya diukur berdasarkan kekuatan hubungan antara setiap unsur tersebut dengan suatu besar dependen tertentu, yaitu kinerja organisasi. GCG juga seharusnya mampu mendorong penciptaan kepercayaan publik kepada perusahaan. Kepercayaan publik inilah yang akan mendorong pencapaian kinerja organisasi. Reputasi dan kinerja organisasi merupakan bentuk konsekuensi logis dari kepercayaan publik. Dengan melakukan pengujian secara sistematis dan logis mengenai kekuatan hubungan masing-masing dimensi GCG terhadap kinerja organisasi, maka dihasilkan suatu level kepentingan setiap dimensi GCG. Seharusnya penentuan bobot setiap dimensi GCG dalam pemeringkatan GCG tidak akan berbeda jauh dari hasil pemikiran logis atau pengujian ilmiah yang dilakukan.

Pengujian validitas model indeks untuk setiap kriteria yang dibangun dilakukan dengan meregresi indeks masing-masing kriteria utama pada variabel kinerja organisasi yang diprosikan oleh ukuran ROA. Laba yang dihasilkan oleh suatu perusahaan dipengaruhi pula oleh ukuran aset yang digunakan untuk menghasilkan laba tersebut. Namun, ROA bukan merupakan ukuran yang paling tepat untuk mengukur efektivitas penerapan GCG. Hal ini disebabkan karena tidak semua unsur GCG berpengaruh secara langsung pada kinerja perusahaan yang diukur dengan laba.

Ada lima model penelitian yang akan diinvestigasi dalam penelitian ini, yaitu: menguji pengaruh indeks dimensi good corporate governance, menguji pengaruh indeks dimensi good corporate governance dan variabel industri terhadap ukuran kinerja (ROA); dan menguji pengaruh indeks dimensi good corporate governance, industri, dan variabel kontrol (ukuran perusahaan dan leverage) terhadap kinerja perusahaan, dan menguji indeks total GCG terhadap ukuran kinerja (ROA). Hubungan statistik ditunjukkan sebagai fungsi regresi linear yang dimodelkan sebagai berikut:

$$\text{KIN} = \alpha_0 + \beta_1 \text{STRULOLA} + \beta_2 \text{STRUMLK} + \beta_3 \text{TRANS} + \beta_5 \text{PERLING} + \epsilon \dots\dots\dots (1)$$

$$\text{KIN} = \alpha_0 + \beta_1 \text{STRULOLA} + \beta_2 \text{STRUMLK} + \beta_3 \text{TRANS} + \beta_4 \text{PERLING} + \alpha_5 \text{INDUS} + \epsilon \dots\dots\dots (2)$$

$$\text{KIN} = \alpha_0 + \beta_1 \text{STRULOLA} + \beta_2 \text{STRUMLK} + \beta_3 \text{TRANS} + \beta_4 \text{PERLING} + \alpha_7 \text{INDUS} + \alpha_8 \text{UKUR} + \alpha_9 \text{LEVERAGE} + \epsilon \dots\dots\dots (3)$$

$$\text{KIN} = \alpha_0 + \beta_1 \text{IGCG} + \beta_2 \text{INDUS} + \beta_3 \text{UKUR} + \beta_4 \text{LEVERAGE} + \epsilon \dots\dots\dots (4)$$

$$\text{IGCGI} = \alpha_0 + \beta_1 \text{INDUS} + \beta_2 \text{UKUR} + \beta_3 \text{LEVERAGE} + \epsilon \dots\dots\dots (5)$$

Keterangan:

IGCGI : Indeks Good Corporate Governance Indonesia (diukur dari daftar kriteria yang telah dikembangkan dalam penelitian ini)

KIN: Kinerja perusahaan yang diukur dengan ROA, yaitu Laba Bersih/Aset Total

STRULOLA : Struktur pengelolaan perusahaan

STRUMLK : Struktur kepemilikan
PERLING : Perspektif lingkungan
Variabel Kontrol:
INDUS = Kelompok industri; industri keuangan dan nonkeuangan; dummy variable 1 untuk industri keuangan dan 0 untuk industri nonkeuangan;
UKUR = Ukuran perusahaan yang diukur dengan aset total;
LEVERAGE = Utang total.

4. ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Tahapan Pengujian dan Pemaparan Hasil Analisis

Pengujian pertama dilakukan dengan analisis deskriptif. Dalam tahapan ini penelitian akan menunjukkan deskripsi data penelitian setiap tahun tentang karakteristik kriteria pada setiap tahun dalam periode penelitian. Tahapan ini dilakukan untuk mendapatkan gambaran rinci mengenai data sampel selama periode penelitian. Tahap kedua adalah menentukan koefisien korelasi masing-masing variabel kriteria GCG. Tahapan ini untuk mengetahui apakah variabel tertentu bertindak sebagai komplemen atau proksi kriteria yang lain. Tahapan ketiga adalah pengujian validitas model indeks. Sebelum melakukan pengujian validitas penelitian ini akan menentukan besarnya indeks GCG dengan menjumlah seluruh item. Selanjutnya total indeks untuk setiap perusahaan pada tahun tertentu selama periode penelitian diklasifikasi menurut jumlah indeks yang terjadi. Proses ini perlu dilakukan untuk menghindari bias ukuran kecil sampel penelitian, ketika melakukan pengujian validitas kriteria indeks GCG. Tahapan pengujian model indeks dilakukan dengan menguji variabel-variabel kriteria utama GCG terhadap kinerja organisasi. Analisis regresi dilakukan dengan menggunakan metode ordinary least square (OLS).

4.2 Deskripsi Data dan Sampel

Data yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah data laporan tahunan perusahaan-perusahaan yang mengikuti program peningkatan GCG yang dilaksanakan oleh IICG dari tahun 2002 sampai dengan 2008. Akan tetapi untuk tahun 2006 IICG tidak melakukan peningkatan, sehingga data penelitian berasal dari hasil peningkatan pada tahun 2002 sampai dengan 2008 saja. Perusahaan-perusahaan yang dipilih sebagai sampel adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI. Tidak semua perusahaan yang mengikuti program peningkatan GCG adalah perusahaan publik. Hal ini perlu ditekankan karena identifikasi item GCG ini dilakukan atas laporan tahunan yang diwajibkan bagi perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI. Daftar perusahaan yang mengikuti program peningkatan oleh IICG diperoleh dari Majalah SWAsembada (No. 4/XX/19/2-3/3'04; No. 9/XXI/28/4-4/5'05; No. 26/XXII/11/12-20/12'06; No.1/XXIV/9/1-23/1'08) dan laporan tahun perusahaan publik yang terdaftar di BEI.

Untuk menjawab pertanyaan apakah terdapat perbedaan hubungan antara dimensi-dimensi GCG dengan kinerja setiap industri, sampel Tabel 3 menjelaskan komposisi perusahaan-perusahaan yang dipilih menjadi sampel dalam penelitian ini.

Tabel 3
Sampel Penelitian

Tahun	Total Sampel	Sektor Keuangan	Sektor Nonkeuangan
2002	9	4	5
2003	15	7	8
2004	16	8	8
2005	9	2	7
2007	18	6	12

TOTAL	67	27	40
-------	----	----	----

Sumber: data primer

Pemilihan sampel dilakukan dengan mengeluarkan perusahaan-perusahaan yang bukan perusahaan yang terdaftar di BEI, tidak menerbitkan laporan tahunan, dan data keuangan yang tidak lengkap diperoleh sampel total yang terdiri atas 67 perusahaan yang terdaftar mengikuti kompetisi peringkat GCG oleh IICG sejak tahun 2002 sampai dengan 2007. Sampel terdiri atas 27 perusahaan dari sektor keuangan dan 40 perusahaan dari industri sektor nonkeuangan. Sebagian besar sampel penelitian adalah perusahaan-perusahaan yang menjadi pemenang sepuluh besar dalam program pemeringkatan IICG tersebut. Dengan memilih sampel ini, hasil penelitian seharusnya menunjukkan kualitas GCG yang tinggi sebab perusahaan-perusahaan yang diteliti adalah perusahaan-perusahaan yang berusaha menerapkan GCG secara baik.

Pada umumnya dimensi-dimensi GCG tidak memiliki hubungan secara langsung dengan ukuran kinerja perusahaan yang diukur dengan ukuran-ukuran kuantitatif, khususnya ukuran-ukuran akuntansi. Penerapan GCG dalam perusahaan tidak berdampak langsung terhadap kinerja perusahaan ketika program GCG tersebut diterapkan, tetapi dampaknya bisa dirasakan setelah diterapkan dalam jangka waktu yang relatif lama. Sepintas diamati secara implisit tujuan perusahaan-perusahaan peserta program ini tidak untuk menjamin bahwa mereka menerapkan program GCG dengan baik dan dilaksanakan secara konsisten. Perusahaan-perusahaan peserta program IICG secara implisit ingin mendapatkan publisitas bahwa mereka mampu melaporkan praktik GCG dalam perusahaan mereka. Pertanyaannya adalah jika struktur GCG tersedia, apakah struktur tersebut berfungsi efektif? Jangan-jangan struktur GCG tersebut hanya ada di atas kertas dan ketika akan mengikuti program pemeringkatan saja. Sangat mungkin terjadi, keikutsertaan sebuah perusahaan dalam program pemeringkatan GCG hanya untuk tujuan jangka pendek yaitu melegitimasi bahwa perusahaan tersebut telah memiliki struktur GCG meskipun belum tentu diaplikasikan secara efektif.

Jika tujuan penelitian adalah menguji pengaruh dimensi-dimensi GCG terhadap kinerja organisasi, kemungkinan tidak ada pengaruh yang signifikan. Jika hasil tabulasi data diamati secara cermat, kebanyakan perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini memiliki skor GCG yang baik. Oleh karena itu penelitian ini berusaha menguji pengaruh masing-masing dimensi GCG terhadap kinerja organisasi.

Tabel 4
Rata-rata Skor/Indeks Masing-Masing Dimensi GCG

tahun	jumlah	keuangan	nonkeu.	strulola	strumlk	trans	Perling	skor
2002	9	4	5	80	87	65	62	293
2003	15	7	8	82	92	67	58	299
2004	16	8	8	88	92	69	63	312
2005	9	2	7	95	97	71	69	333
2007	18	6	12	93	94	72	66	324
total	67	27	40	88	93	69	63	313

Sumber: data primer

Keterangan:

STRULOLA = struktur pengelolaan; STRUMLK = struktur kepemilikan; TRANS = transparansi; PERLING = perspektif lingkungan

Tabel 4 menunjukkan rata-rata skor/indeks untuk masing-masing dimensi setiap tahun dari 2002 sampai dengan 2007 (kecuali 2006). Indeks masing-masing dimensi GCG dan indeks total GCG meningkat dari tahun ke tahun. Banyak item-item yang informasinya disediakan perusahaan dalam laporan tahunannya. Hal ini disebabkan

karena sampel penelitian adalah perusahaan-perusahaan yang mengikuti program pemingkatan GCG. Selain itu, instrumen atau daftar item GCG untuk penelitian ini disusun berdasarkan informasi terkini, sehingga banyak peserta program pemingkatan yang memiliki skor dimensi GCG yang semakin baik dari tahun ke tahun.

Apakah ada perbedaan skor dimensi GCG untuk masing-masing sektor industri? Untuk itu peneliti mengklasifikasi data penelitian menjadi kelompok industri keuangan dan nonkeuangan. Tabel 8 menunjukkan skor untuk masing-masing dimensi GCG per sektor industri. Sampel penelitian terdiri atas 40 perusahaan dari sektor nonkeuangan dan 27 perusahaan dari sektor keuangan. Rata-rata indeks/skor masing-masing dimensi GCG untuk sektor nonkeuangan per tahun relatif lebih rendah dibandingkan dengan sektor keuangan. Hal ini bisa terjadi karena sektor keuangan merupakan industri dengan regulasi yang ketat, sehingga item-item GCG merupakan aktivitas yang melekat dalam perusahaan di sektor keuangan. Akan tetapi, tetap terjadi peningkatan indeks setiap dimensi dan skor GCG dari tahun 2002 sampai dengan tahun 2007, baik untuk sektor keuangan maupun untuk sektor nonkeuangan.

Tabel 5
Rata-rata Skor Masing-Masing Dimensi GCG per Industri per Tahun

tahun	indus	strulola	strumlk	trans	perling	skor
sektor nonkeuangan	2002	71	83	63	61	279
	2003	75	91	67	57	291
	2004	93	92	73	64	322
	2005	93	96	71	70	332
	2007	91	95	72	65	322
sektor keuangan	2002	87	90	66	62	304
	2003	91	93	67	58	308
	2004	84	92	65	61	302
	2005	99	100	72	67	337
	2007	97	93	71	68	328

Tabel 6 mendeskripsikan nilai penjualan, utang total, ekuitas total, aset tetap, laba usaha, laba bersih untuk sektor nonkeuangan. Nilai penjualan perusahaan dalam sektor nonkeuangan mengalami penurunan dari tahun 2002 sampai dengan 2004, namun meningkat kembali pada tahun 2005 dan menurun lagi pada tahun 2007. Untuk ROA dan ROE terjadi peningkatan pada tahun 2003 dan 2005. Berbeda dengan kinerja keuangan untuk industri keuangan, kinerja keuangan bergerak naik dan turun dari tahun ke tahun. Untuk ROA dan ROE tetap bergerak naik-turun. Rata-rata aset dan utang perusahaan-perusahaan dalam industri keuangan relatif jauh lebih tinggi dibandingkan dengan industri nonkeuangan. Penurunan kinerja pada sektor keuangan bisa disebabkan karena nilai aset dan utang perusahaan-perusahaan dalam industri keuangan relatif tinggi.

Tabel 6
Rata-rata Ukuran Kinerja Keuangan per Industri

industri	sektor nonkeuangan				
tahun	2002	2003	2004	2005	2007
jumlah sampel	5	8	8	7	12
penjualan total	10.331.851	5.433.574	6.772.191	19.907.113	4.517.034
utang total	5.679.487	4.591.283	4.684.477	15.667.810	4.195.130
ekuitas total	2.309.098	3.583.688	3.117.797	10.780.625	2.792.843

aset total	7.988.585	8.174.972	7.802.273	26.448.435	6.987.973
laba usaha	1.210.396	786.908	805.380	4.768.816	1.085.813
laba bersih	1.243.839	1.381.795	833.207	2.625.128	720.475
lama terdaftar_bei	14	9	7	12	10
return on asset	18,2	8,6	6,0	9,5	8,6
return on equity	48,2	19,4	15,9	21,6	17,9

industri	sektor keuangan				
	2002	2003	2004	2005	2007
jumlah sampel	4	7	8	2	6
penjualan total	7.857.852	9.143.967	8.576.344	13.850.857	10.120.213
utang total	54.013.476	74.434.029	73.466.338	138.891.349	94.661.291
ekuitas total	4.981.497	6.686.891	8.362.677	13.590.256	10.023.551
aset total	58.994.973	81.120.920	81.829.014	152.481.605	104.684.842
laba usaha	1.259.282	1.582.622	2.855.513	957.097	1.646.934
laba bersih	1.208.917	1.260.273	2.085.732	575.461	1.163.065
lama terdaftar_bei	8	8	10	9	13
return on asset	3,1	1,7	2,6	0,8	2,2
return on equity	21,6	18,1	27,0	8,2	12,0

Sumber: Data Primer diolah

4.3 Pemeringkatan Perusahaan

Penelitian ini mencoba membuat pemeringkatan sederhana dengan membagi indeks ke dalam tiga kelompok tingkat kepercayaan. Klasifikasi keterpercayaan GCG perusahaan dibagi menjadi tiga kelompok yaitu cukup terpercaya (CT), terpercaya (T), dan sangat terpercaya (ST). Perusahaan diklasifikasi CT jika indeks GCG kurang dari nilai rata-rata indeks GCG dikurangi 0,5 deviasi standar atau sebesar 296. Perusahaan akan diklasifikasi T jika indeks GCG-nya di antara nilai rata-rata indeks GCG dikurangi 0,5 deviasi standar atau 296 dan nilai rata-rata indeks GCG ditambah 0,5 deviasi standar atau 330. Perusahaan akan diklasifikasi ST jika indeks GCG-nya berada di atas nilai rata-rata indeks GCG ditambah 0,5 deviasi standar atau sebesar 330 poin.

Tabel 10.a. menjelaskan jumlah perusahaan yang masuk dalam setiap kategori GCG, cukup terpercaya (CT), terpercaya (T), dan sangat terpercaya (ST). Perusahaan yang masuk dalam kategori CT jumlahnya menurun dari tahun 2002 sampai 2007; untuk klasifikasi T dan ST terjadi sebaliknya, jumlahnya justru semakin meningkat. Hal ini menunjukkan semakin banyak perusahaan yang menyadari dan berusaha memenuhi kriteria GCG mulai tahun 2005. Jika diteliti lebih lanjut komposisi CT, T, dan ST untuk masing-masing sektor industri dapat ditunjukkan dalam Tabel 10.a. Perusahaan dalam industri keuangan dan nonkeuangan semakin sedikit yang masuk dalam klasifikasi CT dan klasifikasi T. Perusahaan-perusahaan yang ada diklasifikasi CT dan T semakin lama bergeser masuk dalam klasifikasi ST. Namun perlu diingat bahwa komposisi perusahaan yang mengikuti program IICG ini tidak selalu konsisten.

Tabel 7
Klasifikasi Skor GCG Total (CT, T, dan ST)

tahun	2002		2003		2004		2005		2007	
	k	nk	k	nk	k	nk	k	nk	k	nk
cukup terpercaya (ct)	2	3	2	4	1	1	-	1	0	2
terpercaya (t)	2	-	5	3	3	3	-	-	2	3
sangat terpercaya (st)	1	1	-	1	4	4	2	6	4	7
jumlah per sektor	5	4	7	8	8	8	2	7	6	12
total	9		15		16		9		18	

Keterangan: *K = Keuangan; NK = Nonkeuangan*

Tabel 11 menjelaskan bahwa dari tahun ke tahun perusahaan yang masuk ke dalam klasifikasi sangat terpercaya semakin besar, sedangkan perusahaan yang masuk dalam klasifikasi cukup terpercaya dan terpercaya jumlahnya semakin menurun.

Tabel 8
Jumlah Perusahaan per Klasifikasi/tahun

tahun	cukup		sangat	total
	terpercaya	terpercaya	terpercaya	
2002	5	2	2	9
2003	6	8	1	15
2004	2	6	8	16
2005	1	0	8	9
2007	2	5	11	18
total	16	21	30	67

Tabel 9 menjelaskan karakteristik kinerja keuangan perusahaan-perusahaan sampel penelitian. Perusahaan-perusahaan yang masuk kategori CT memiliki kinerja yang relatif lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang masuk dalam kategori T dan ST. Perusahaan klasifikasi ST memiliki kinerja keuangan yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan dalam klasifikasi T. Namun, untuk rasio ROA dan ROE, perusahaan-perusahaan dalam klasifikasi T lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan dalam klasifikasi ST. Perusahaan dalam klasifikasi ST adalah perusahaan dengan aset besar, sehingga ukuran kinerja ROA dan ROE juga menjadi rendah.

Tabel 10 menjelaskan rata-rata skor/indeks dimensi GCG untuk kategori CT, T, dan ST. Perusahaan-perusahaan dalam kategori CT memiliki rata-rata skor/indeks dimensi GCG yang paling rendah dibandingkan dengan skor GCG untuk perusahaan-perusahaan dalam kategori T dan ST. Komposisi skor masing-masing kategori sangat bervariasi. Untuk kategori CT, dimensi INFRAS memiliki skor tertinggi dan diikuti oleh dimensi transparansi, perspektif lingkungan, dan struktur kelola. Untuk kategori ST, dimensi INFRAS memiliki skor tertinggi, diikuti oleh dimensi struktur kelola dan dimensi perspektif sosial. Untuk kategori T, dimensi INFRAS memiliki skor tertinggi, diikuti oleh dimensi perspektif sosial dan struktur kelola. Untuk ketiga kategori, skor dimensi perspektif lingkungan memiliki skor paling rendah di antara berbagai dimensi yang ada.

Tabel 9
Rata-rata Kinerja Keuangan Untuk Kategori CT, T, dan ST

kinerja keuangan	◆◆◆◆cukup		
	terpercaya	terpercaya	sangat terpercaya
penjualan	4.185.856	12.950.607	9.939.009
utang total	26.558.516	20.572.771	58.231.331
ekuitas total	2.868.886	6.496.039	8.290.849
aset total	29.427.402	27.068.810	66.522.180
laba usaha	681.630	1.796.660	2.638.334
laba bersih	610.009	1.842.425	1.599.156
return on asset	6,06	6,45	6,39
return on equity	22,00	20,86	18,70
lama terdaftar di bursa efek indonesia	10,21	10,58	9,20

Tabel 10 menjelaskan skor masing dimensi GCG untuk setiap kategori status GCG (CT, T, dan ST). Berdasarkan tabel tersebut, dimensi GCG yang relatif kurang baik adalah dimensi perspektif lingkungan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan peserta kompetisi GCG masih kurang memperhatikan keberadaan dimensi GCG ini. Salah satu faktor yang mempengaruhi kondisi ini adalah kos aktivitas dalam dimensi GCG ini yang relatif mahal untuk dilaksanakan. Apabila tabel 12 diperhatikan kembali, maka perusahaan-perusahaan yang memiliki indeks dimensi perspektif lingkungan dan indeks GCG yang tinggi adalah perusahaan-perusahaan yang memiliki aset relatif besar.

Tabel 10
Rata-rata Skor Masing-Masing Dimensi GCG untuk Kategori CT, T, dan ST

dimensi gcg	cukup terpercaya	terpercaya	sangat terpercaya
struktur kelola	70	90	96
struktur milik	84	91	99
transparansi	60	69	74
perspektif lingkungan	49	64	71
skor	264	314	340

4.4 Pengujian Efektivitas Indeks GCG

Pengujian efektivitas indeks GCG dilakukan dengan menginvestigasi hubungan antara variabel dependen dengan berbagai variabel bebas dan variabel kontrol. Dalam model 1-4, dependen variabelnya adalah ROA; sedangkan dalam model 5, variabel dependennya adalah IGCG. Pengujian dilakukan dengan menggunakan persamaan 1-5 di atas. Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui kekuatan pengaruh antara masing-masing variabel bebas terhadap variabel dependen. Berdasarkan teori, seharusnya dimensi-dimensi GCG berpengaruh positif terhadap kinerja organisasi. Berbagai dimensi GCG mendukung terciptanya kepercayaan (trust) kepada perusahaan. Berbagai dimensi GCG akan mendukung peningkatan akuntabilitas, responsibilitas semua pihak terkait dalam CRSC. Selain itu berbagai dimensi GCG akan mendukung semangat transparansi yang tinggi, integritas yang tinggi, dan perlakuan yang seimbang antara pemegang saham. Dengan demikian, berbagai komponen GCG akan berpengaruh positif terhadap kepercayaan publik. Namun bisa juga berbagai dimensi GCG tersebut berpengaruh positif terhadap kinerja organisasi sebagai akibat meningkatnya kepercayaan publik.

Uji Asumsi Klasik. Sebelum melakukan analisis regresi dengan OLS, maka perlu melakukan uji asumsi klasik. Gauss-Markov telah membuktikan bahwa penduga b_0 dan b_1 mempunyai sifat BLUE (Best Linear Unbiased Estimate), atau mempunyai sifat yang linear, tidak bias, dan memiliki varian yang minimum (Gujarati, 2003, p. 79). Berdasarkan uji korelasi diperoleh koefisien korelasi setiap variabel bebas tidak lebih besar dari 0,8, sehingga dapat diasumsikan tidak ada variabel yang bersifat multikolinearitas. Tabel berikut ini menunjukkan korelasi antara variabel-variabel yang akan dipergunakan dalam model penelitian.

Tabel 11
Korelasi antar Variabel

	roa	strulola	strumlk	trans	per_ling
Roa	1.000000				
Strulola	0.147833	1.000000			
Strumlk	-0.070910	-0.292501	1.000000		
Trans	0.241944	-0.711031	0.424449	1.000000	
per_ling	0.182476	-0.622852	0.402030	0.642188	1.000000

Sumber: Olahan Data Primer

Keterangan:

STRULOLA = struktur pengelolaan; STRUMLK = struktur kepemilikan; TRANS = transparansi; PERLING = perspektif lingkungan

Berdasarkan White-Test nilai Obs*R-Squared sebesar 20,58 dan tidak signifikan. Kondisi ini menunjukkan bahwa tidak ada heteroskedastisitas. Hasil uji menggunakan Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test, nilai Obs.*R-Squared sebesar 1,078 dan tidak signifikan. Hasil perhitungan ini menunjukkan bahwa tidak terjadi peristiwa autokorelasi. Uji linearitas menggunakan metode Ramsey-RESET Test menunjukkan bahwa F-Statistic sebesar 9,731 dan signifikan pada level kurang dari 1 persen. Hasil ini menunjukkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini tidak memenuhi asumsi linearitas. Selain itu, hasil uji normalitas menggunakan indikator Uji Jarque-Berra menunjukkan bahwa koefisien JB signifikan pada level kurang dari 1 persen. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai residu tidak berdistribusi normal. Tujuan penelitian ini hanya ingin menunjukkan bahwa tingkat kepentingan masing-masing dimensi adalah berbeda dan bukan untuk menghasilkan model yang akan dipakai memprediksi kinerja organisasi, maka kondisi tersebut di atas masih bisa diterima untuk tujuan penelitian ini.

4.5 Hasil Regresi Dimensi GCG terhadap Kinerja Organisasi

Pengujian menggunakan Model 1 dilakukan untuk menguji pengaruh dimensi GCG (STRULOLA, STRUMLK, TRANS, dan PERLING) terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan ROA. Setelah variabel STRULOLA dan STRUMLK ditransformasi menjadi variabel resiprokal hasil regresi menggunakan OLS menunjukkan bahwa semua variabel memiliki pengaruh yang signifikan pada tingkat kurang dari 1 persen. Meskipun adjusted R₂-nya relatif baik sebesar 33,42 persen, namun menurut peneliti model ini kurang baik karena nilai residu yang tidak linear dan tidak berdistribusi normal.

Pengujian menggunakan Model 2, bertujuan menguji apakah faktor industri memberikan perbedaan pengaruh dimensi GCG terhadap kinerja organisasi. Hasil regresi menunjukkan semua variabel (STRULOLA, TRANS, PERLING, dan INDUS) kecuali STRUMLK memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja organisasi pada tingkat kurang dari 1 persen. Variabel industri (INDUS) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja organisasi. Hal ini bermakna, bahwa ada pengaruh berbeda dimensi GCG pada industri berbeda terhadap kinerja organisasi. Dengan demikian peningkatan GCG dengan menggunakan instrumen yang sama akan menghasilkan peringkat GCG yang menyesatkan. Sebaiknya instrumen berbeda dipakai untuk memeringkat industri yang berbeda. Model 2 berhasil menjelaskan kinerja organisasi dengan Adjust R₂ sebesar 40,68 persen.

Pengujian menggunakan Model 3 dilakukan sama dengan Model 2 ditambah dua variabel kontrol UKURAN perusahaan (aset) dan LEVERAGE (utang). Hasil regresi menunjukkan bahwa semua variabel berpengaruh signifikan pada tingkat kurang dari 1 persen terhadap kinerja organisasi. Namun variabel INDUS tidak berpengaruh signifikan, mungkin karena variabel ini sudah diwakili oleh ukuran perusahaan dan leverage. Hasil regresi menunjukkan bahwa variabel UKURAN berpengaruh positif terhadap kinerja organisasi, sedangkan LEVERAGE berpengaruh negatif terhadap kinerja organisasi. Akan tetapi koefisien regresi ke dua variabel tersebut relatif kecil. Hasil regresi ini memberikan makna bahwa semakin besar ukuran perusahaan akan mendorong perusahaan tersebut menyediakan komponen yang diatur dalam GCG. Dugaan bahwa semakin besar utang akan semakin besar pula aspek pengawasan yang dilakukan oleh pihak luar terhadap manajemen organisasi, ternyata menunjukkan bukti yang berkebalikan, semakin besar utang justru semakin rendah kinerja organisasi yang diukur dengan ROA. Jika data utang ini diuji menggunakan data time-series mungkin bisa dilihat bahwa utang akan berpengaruh positif terhadap kinerja organisasi dalam jangka panjang. Hal ini disebabkan karena jika kebijakan utang perusahaan sukses, maka financial leverage index-nya akan semakin tinggi dalam jangka panjang. Model 3 berhasil menjelaskan kinerja organisasi dengan adjusted R₂ sebesar 45,91 persen.

Pengujian menggunakan Model 4 mencoba menginvestigasi pengaruh variabel indeks GCG total (IGCG) dan tiga variabel kontrol INDUS, UKURAN, dan LEVERAGE. Hasil regresi menunjukkan bahwa koefisien IGCG tidak berpengaruh signifikan, variabel INDUS berpengaruh signifikan pada level kurang dari 5 persen, sedangkan untuk variabel UKURAN dan LEVERAGE berpengaruh signifikan pada level kurang dari 1 persen. Penelitian ini

bertujuan ingin mengevaluasi pemeringkatan GCG yang dilakukan oleh IICG pada level dimensi GCG sehingga ketidaksignifikansian variabel IGCG kurang berdampak. Model 4 berhasil menjelaskan kinerja organisasi dengan adjusted R_2 sebesar 25,13 persen

Model 5 mencoba menguji pengaruh variabel UKURAN , LEVERAGE dan INDUS terhadap kinerja organisasi (ROA). Hasilnya variabel INDUS tidak berpengaruh signifikan, sedangkan variabel UKURAN dan LEVERAGE memiliki pengaruh signifikan pada tingkat kurang dari 5 persen dengan arah pengaruh yang tetap sama, namun koefisien regresi yang dihasilkan sangat kecil. Hal ini menunjukkan bahwa tanpa dimensi GCG pun variabel UKURAN dan LEVERAGE berpengaruh signifikan terhadap ROA. Model 5 berhasil menjelaskan kinerja organisasi dengan adjusted R_2 sebesar 8,11 persen. Tabel 12 berisi ringkasan analisis regresi lima model pengujian.

Tabel 12
Analisis Regresi kinerja dan dimensi GCG (ROA sebagai variabel dependen untuk model 1-4; IGCG sebagai variabel dependen untuk model 5)

iv / dv	model1	model2	model 3	model4	model5
	roa	roa	roa	roa	igcg
intersep	-9602 (-5,531)***	-7789 (-4.447)***	-7655 (-4,565)***	267,84 (0,377)	304 (48.43)***
strulola	190985 (5,027)***	158383 (4,218)***	148878 (4,132)***	-	-
strumlk	187685 (2,728)***	168169 (2,576)**	188755 (3,01)***	-	-
trans	67 (4,465)***	53 (3,559)***	48 (3,363)***	-	-
perling	20 (2,248)***	19 (2,252)***	18 (2,167)**	-	-
indus	-	-444 (-2,93)***	-210,58 (-1,155)	-452 (-2,196)**	-4.406 (-0.419)
ukur	-	-	4,41e-05 (2,673)***	5,28e-05 (2,767)***	1,94e-06 (2.053)**
leverage	-	-	-4,98e-05 (-2,729)***	-5,88e-05 (-2,789)***	-1,98e-06 (-1.896)**
igcg	-	-	-	-1,273 (-0,516)	-
r^2	37,46%	45,18%	51,65%	37,4%	12,29%
adjusted- r^2	33,42%	40,68%	45,91%	25,13%	8,11%

Keterangan:

STRULOLA = struktur pengelolaan; STRUMLK = struktur kepemilikan; TRANS = transparansi; PERLING = perspektif lingkungan; INDUS = industri; UKUR = ukuran perusahaan; IGCG = indeks GCG; ROA = return on asset;

*** signifikan pada tingkat 1 persen; **signifikan pada tingkat kurang dari 5 persen;

*signifikan pada tingkat kurang dari 10 persen

4.6 Penentuan Bobot Dimensi GCG

Oleh karena hasil analisis regresi kurang baik untuk melakukan prediksi, maka pembobotan sulit untuk dilakukan karena ada variabel tertentu yang jika diinterpretasikan tetap memiliki makna negatif. Namun demikian hasil penelitian ini tetap memberikan kontribusi untuk tujuan pemberian bobot setiap dimensi GCG. Penelitian ini menunjukkan bahwa ada perbedaan tingkat kepentingan antara dimensi GCG yang satu dengan dimensi GCG yang lain. Hal ini berarti bahwa kontribusi setiap dimensi GCG terhadap penciptaan kinerja organisasi berbeda.

Jika diharuskan menentukan besarnya bobot untuk masing-masing dimensi GCG, maka hasil penelitian ini sudah bisa menjawab.

Sesuai dengan tujuannya, penelitian ini berusaha mengevaluasi pembobotan dimensi GCG yang dibuat oleh IICG ketika melakukan pemeringkatan GCG perusahaan publik. Ada tiga hal penting yang kurang tepat yang dilakukan oleh IICG ketika memeringkat GCG, yaitu: a) memberikan bobot relatif sama atas dimensi GCG yang berbeda, b) menggunakan instrumen yang sama untuk perusahaan dalam industri berbeda, dan c) memberikan bobot yang sama dan instrumen yang sama untuk perusahaan publik dan perusahaan nonpublik.

Hasil regresi menggunakan metode OLS bisa memberikan alternatif jawaban atas pertanyaan manakah dimensi GCG yang harus diberi bobot lebih besar, namun penelitian ini belum menjawab pertanyaan berapakah bobot untuk masing-masing dimensi GCG yang tepat. Dengan menggunakan *standardized coefficient* atau *beta* yang dihasil dari regresi dengan metode OLS dapat dijawab pertanyaan manakah dimensi GCG yang harus diberi bobot lebih besar atau lebih kecil.

Standardized coefficient adalah estimasi koefisien regresi yang diperoleh dari standarisasi data aslinya. Koefisien ini berfungsi menjelaskan kontribusi masing-masing variabel bebas untuk menerangkan variabel terikat. Jika koefisien *Beta* suatu variabel bebas lebih besar daripada variabel bebas yang lain, maka dapat disimpulkan bahwa kontribusi variabel bebas tersebut lebih besar dibandingkan dengan variabel bebas yang lain dalam untuk menjelaskan variabel terikat (Nachrowi dan Usman, p. 132-133, 2006). Hasil regresi menunjukkan besarnya *standardized coefficient* untuk masing-masing dimensi GCG ditunjukkan pada tabel 13.

Tabel 13
Hasil Regresi dengan Variabel Dependen ROA

variabel	unstandardized coefficient	standardized coefficient
	β (t)	Beta
intersep	-96,42 (-5,59)***	-
strulola	1920 (5,068)***	0,760***
strumlk	1864 (2,730)***	0,305***
trans	0,681 (4,541)***	0,710***
perling	0,201 (2,260)**	0,311**

Keterangan:

STRULOLA = struktur pengelolaan; STRUMLK = struktur kepemilikan; TRANS = transparansi; PERLING = perspektif lingkungan; ***signifikanpadatingkat1persen; **signifikanpadatingkatkurangdari5persen; *signifikanpada tingkat kurang dari 10 persen

Berdasarkan tabel 13 dapat disimpulkan bahwa kontribusi variabel STRULOLA paling besar menjelaskan kinerja organisasi yang diukur dengan ROA yaitu sebesar 0,76. Pada tingkat kedua variabel TRANS (transparansi) memberikan kontribusi sebesar 0,71 menjelaskan kinerja organisasi. Pada tingkat ketiga variabel PERLING dan variabel STRUMLK memiliki persentasi kontribusi untuk menjelaskan kinerja organisasi sebesar 0,30 s.d. 0,31. Berdasarkan nilai *beta* tersebut dapat ditentukan bobot setiap variabel. Pembobotan untuk masing-masing variabel dapat dilakukan dengan memberikan bobot yang lebih besar untuk variabel STRULOLA dibandingkan dengan tiga variabel yang lain. Untuk variabel TRANS diberi bobot yang mendekati variabel STRULOLA. Akan tetapi untuk variabel SRUMLK dan PERLING diberi bobot relatif sama tidak menjadi masalah. Bobot setiap dimensi juga ditentukan dengan mempertimbangkan koefisien terstandar dengan cara sebagai

berikut ini.

Tabel 14
Perhitungan Bobot Dimensi

dimensi	perhitungan	bobot
strulola	$0,76/(0,76+0,305+0,71+0,311)$	0.364 atau 36,4 persen
strumlk	$0,305/(0,76+0,305+0,71+0,311)$	0.146 atau 14,6 persen
trans	$0,71/(0,76+0,305+0,71+0,311)$	0.340 atau 34 persen
perling	$0,311/(0,76+0,305+0,71+0,311)$	0.150 atau 15 persen

Keterangan:

STRULOLA = struktur pengelolaan; STRUMLK = struktur kepemilikan; TRANS = transparansi; PERLING = perspektif lingkungan

Dengan demikian bobot untuk dimensi STRULOLA sebesar 36,4 persen, dimensi STRUMLK diberi bobot sebesar 14,6 persen, dimensi TRANS diberi bobot sebesar 34 persen, sedang dimensi PERLING diberi bobot sebesar 15 persen. Namun perlu dicatat bahwa bobot masing dimensi GCG dapat berbeda sesuai dengan pendekatan yang dipergunakan untuk mengembangkan bobot tersebut. Cacatan penting yang perlu diperhatikan dari penelitian ini adalah setiap dimensi memiliki level kepentingan yang berbeda sehingga perlu diberi bobot yang berbeda pula.

5. PENUTUP

Penelitian ini dilandasi oleh model pemeringkatan GCG yang dilakukan oleh IICG sejak tahun 2003 sampai dengan 2008. Ada tiga hal penting yang menjadi kritik peneliti atas pola pemeringkatan oleh IICG, yaitu: a) memberikan bobot relatif sama atas dimensi GCG yang berbeda, b) menggunakan instrumen yang sama untuk perusahaan dalam industri berbeda, dan c) memberikan bobot yang sama dan instrumen yang sama untuk perusahaan publik dan perusahaan nonpublik. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan menunjukkan bahwa masing-masing dimensi GCG akan memberikan kontribusi berbeda dalam menjelaskan kinerja organisasi. Tujuan berikutnya adalah menunjukkan bahwa penerapan GCG masing-masing industri akan berbeda, sehingga perlu mempertimbangkan faktor industri ini ketika melakukan pemeringkatan GCG.

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa dimensi STRULOLA, STRUMLK, TRANS, dan PERLING memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja organisasi. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa variabel STRULOLA memiliki kontribusi yang paling besar, kemudian diikuti oleh variabel TRANS pada urutan kedua untuk menjelaskan kinerja organisasi yang diukur dengan ROA. Untuk variabel STRUMLK dan PERLING memiliki *standardized coefficient* paling rendah, namun relatif sama. Oleh karena itu, ketika melakukan pemeringkatan perlu membedakan bobot yang dilekatkan untuk masing-masing dimensi tersebut. Untuk itu masing-masing variabel harus diberi bobot yang tidak sama.

Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa instrumen yang dipakai untuk mengidentifikasi keberadaan dan penerapan aspek GCG dalam suatu perusahaan perlu dibedakan industrinya. Oleh karena risiko bisnis yang ditanggung oleh setiap industri berbeda, maka sebaiknya instrumen yang dipakai untuk masing-masing industri juga berbeda. Jika GCG suatu perusahaan diukur dengan instrumen untuk industri lain, maka bisa dipastikan skor yang dihasilkannya akan rendah pula. Secara logis perusahaan dalam industri manufaktur lebih memperhatikan aspek perbaikan lingkungan hidup, namun perusahaan dalam industri keuangan mungkin akan lebih tepat memperhatikan aspek tanggung jawab sosial kepada masyarakat.

IICG melakukan pemeringkatan dengan menyamakan kondisi perusahaan publik dan perusahaan nonpublik. Keduanya sudah pasti berbeda meskipun berada dalam industri yang sama. Perusahaan publik lebih banyak memiliki aturan dan ketentuan yang harus dipatuhi dibandingkan dengan perusahaan nonpublik. Ketentuan-ketentuan untuk perusahaan publik juga disertai dengan sanksi dan pinalti. Oleh karena itu, perusahaan publik

cenderung lebih berusaha keras untuk memenuhi ketentuan-ketentuan tersebut dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan nonpublik. IICG tidak membedakan kedua kelompok perusahaan ini.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. Pertama, data yang digunakan adalah data perusahaan-perusahaan yang mengikuti program pemingkatan GCG oleh IICG. Dengan demikian kebanyakan perusahaan-perusahaan ini memiliki kecenderungan untuk memenuhi kriteria GCG yang ditetapkan. Oleh karena itu, hasil penelitian ini kurang dapat digeneralisasi sebab tidak menggunakan seluruh populasi perusahaan publik yang ada di BEJ. Kedua, hasil penelitian tidak dapat dipergunakan untuk prediksi kondisi GCG di Indonesia sebab tidak seluruh perusahaan sampel mengikuti program pemingkatan secara konsisten dari tahun ke tahun, sehingga dapat dilihat pengaruhnya terhadap kinerja organisasi. Ketiga, dimensi GCG yang digunakan dalam penelitian ini dikembangkan sendiri berdasarkan logika kebutuhan GCG, namun belum diuji secara empiris.

Meskipun ada beberapa kelemahan yang tidak bisa dihindari, namun penelitian ini memberikan kontribusi yang terkait dengan tiga hal, pertama, pemingkatan GCG harus memberikan bobot yang berbeda atas dimensi GCG yang berbeda. Besarnya kecil bobot yang diberikan ditentukan oleh tingkat kepentingan dimensi tersebut dalam model. Kedua, pemingkatan GCG harus menggunakan instrumen atau daftar cek yang berbeda untuk industri yang berbeda. Risiko bisnis masing-masing industri akan berbeda, sehingga aspek penting GCG masing-masing industri juga berbeda. Dengan demikian jika dibuat peringkat, maka peringkat yang dihasilkan akan adil sebab membedakan karakteristik industri. Ketiga, pemingkatan perusahaan publik dan nonpublik juga harus dipisahkan. Perusahaan publik sangat diregulasi oleh ketentuan publik sehingga pasti lebih baik memenuhi ketentuan GCG dibandingkan dengan perusahaan bukan publik. Jika bobot dimensi penting tidak dibedakan dan daftar item GCG tidak dibedakan untuk setiap industri, maka sebenarnya tidak dapat dilakukan pemingkatan sebab peringkat yang dihasilkan akan merugikan perusahaan dan atau industri tertentu.

Penelitian masa depan dapat dilakukan dengan menggunakan data panel sehingga dapat dihasilkan suatu penjelasan yang tepat mengenai hubungan antara berbagai dimensi GCG dengan kinerja organisasi. GCG merupakan usaha untuk mendapatkan kepercayaan publik dan usaha ini bukan merupakan usaha jangka pendek. Dengan demikian pengujian terhadap hubungan ini sebaiknya dilakukan dalam periode relatif panjang dengan menggunakan data pool. Kedua, mungkin perlu evaluasi berbagai dimensi yang digunakan dalam model penelitian ini. Ada beberapa elemen yang mungkin memang belum ada atau biasa ada dalam sistem pelaporan keuangan di Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Barrett, Edgar M., (1977), "Financial Reporting Practices: Disclosure and Comprehensiveness in an International Setting", *Journal of Accounting Research*, pp.10-26.
- Beasley, Mark S., (1996), "An Empirical Analysis of the Relation Between the Board of Director Composition and Financial Statement Fraud", *The Accounting Review*, Vol.17., No.4, Oktober, pp.443-465.
- Botosan, Christine A., (1997), "Disclosure Level and the Cost of Equity Capital", *The Accounting Review*, Vol.72, No.3, pp.323-349.
- Buzby, Stephen L., (1974), "Selected Items of Information and Their Disclosure in Annual Reports", *The Accounting Review*, pp. 423-435.
- Cerf, Alan R., (1961), *Corporate Reporting and Investment Decision*. Barkeley, CA: The University of California Press.
- Copeland, Ronald M. and Fredericks, William M., (1968), "Extent of Disclosure", *Journal of Accounting Research*, pp.106-113.

- Chang, Lucia S., Most, Kenneth S., and Brain, Carlos W. (1983), "The Utility of Annual Reports: An International Study", *Journal of International Business*, pp.63-84.
- Chotourou, S.M., Jean Bedard. and Lucie Courteau., (2001), "Corporate Governance and Earnings Management", Working Paper. Universite Laval, Quebec City, Canada. April.
- Diamond, D., and Verrechia, R., (1991), "Disclosure, Liquidity, and the Cost of Equity Capital", *The Journal of Finance*, pp.1325-1360.
- Dipiazza, Samuel A. and Eccles, Robert G., (2002), *Building Public Trust: The Future of Corporate Reporting*. New York: John Wiley & Sons, Inc.
- Firth, Michael., (1979), "The Impact of Size, Stock Market Listing, and Auditors, on Voluntary Disclosure in Corporate Annual Reports", *Accounting and Business Research*, pp.273-280.
- Glosten, L., and Milgrom, P., (1985), "Bid Ask and Transaction Prices in a Specialist Market With Heterogeneously Informed Traders", *Journal of Financial Economics*, pp.71-100.
- Gujarati, Damodar N., (2003), *Basic Econometrics*. Fourth edition. New York: McGraw Hill.
- Gunarsih, Tri., (2002), "Struktur Corporate Governance dan Kinerja Perusahaan: Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Strategi Diversifikasi terhadap Kinerja Perusahaan", Disertasi, Universitas Gadjah Mada (tidak dipublikasikan).
- Hapsoro, Dody., (2005), "Mekanisme Corporate Governance, Transparansi, dan Konsekuensi Ekonomik: Studi Empiris di Pasar Modal". Disertasi, Universitas Gadjah Mada (tidak dipublikasikan).
- Hartono, Jogiyanto, Efraim F. Giri, Efraim, dan Sri Suryaningsum., "Model untuk pengindeksan dan pemeringkatan GCG. CGCG", Disertasi, UGM tidak dipublikasikan.
- Hines, R.D., (1982), "The Usefulness of Annual Reports: the Anomaly between the Efficient Markets Hypothesis and Shareholders Surveys", *Accounting and Business Research*, pp.296-340.
- Kamal, M., (2008), "Corporate Governance in Indonesia State-Owned Enterprises: Is it on The Right Track?", Working Papers. Macquarie School of Law, Macquarie University, NSW 2109-Australia.
- Majalah SWA Sembada, (2001), No. 19/XVII/20 September- 30 Oktober.
- ._ (2002), No. 23/XVII/5-17 November.
- ._ (2004), No. 04/XX/19 Februari-3 Maret.
- ._ (2005), No. 09/XXI/28 April -4 Mei.
- ._ (2006) No. 26/XXII/11-20 Desember.
- ._ (2008), No. 01/XXIV/9 – 23 Januari.
- Mayangsari, Sekar, dan Murtanto, (2002), "Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pembentukan Komite Audit", *Proceeding SNA*.
- Meek, G. K., and Gray, S. J., (1989), "Globalization of Stock Markets and Foreign Listing Requirements: Voluntary Disclosures, by Continental European Companies Listed on the London Stock Exchange", *Journal of International Business Studies*, pp.581-584.

- Nachrowi, D.N and Usman H., (2006), *Pendekatan Populer dan Praktis Ekonometrika Untuk Analisis Ekonomi dan Keuangan*. Jakarta: Lembaga Penerbit FE-Universitas Indonesia.
- Organization for Economic Cooperation and Development., (1998), *OECD Principles of Corporate Governance*. The OECD Paris.
- Peasnell, K.V, P.F. Pope. and S.Young., (2001), "Board Monitoring and Earnings Management: Do Outside Directors Influence Abnormal Accruals", *Accounting and Business Research*, Vol. 30. pp.41-63.
- Riyanto, Bambang., (2005), *Corporate Governance: Isu Utama Penelitian. Kompak, No.2*.
- Singhvi, Surendra S. and Desai, Harsha B., (1971), "An Empirical Analysis of the Quality of Corporate Financial Disclosure", *The Accounting Review*, pp. 129-138.
- Stanga, Keith G., (1976), "Disclosure in Published Annual Reports", *Financial Management*, pp. 42-52.
- Susanto, Djoko., (1992), "An Empirical Investigation of The Extent of Corporate Disclosure in Annual Reports of Companies Listed on The Jakarta Stock Exchange", Dissertation unpublished. University of Arkansas.
- Swardjono, (2005), *Teori Akuntansi Perekayasaan Pelaporan Keuangan*. Ketiga, ed. Yogyakarta: BPFY Yogyakarta.
- Teoh, Hai-Yap and Thong, Gregory, (1984), "Another Look at Corporate Social Responsibility and Reporting: An Empirical Study in a Developing Country", *Accounting, Organizations, and Society*, Vol. 6, No.4, pp. 355-362.
- Utama, Sidharta dan Afriani, Cynthia. "Praktik Corporate Governance dan Penciptaan Nilai Perusahaan: Studi Empiris di BEJ". *Usahawan*. LPPM UI.
- Verrechia, Robert E., (1983), "Discretionary Disclosure", *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 5, pp. 355-362.