

**BAGAIMANA PENERAPAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE (GCG)
MEMPENGARUHI TINGKAT KEPUASAN PEMEGANG SAHAM PADA
PERUSAHAAN BUMN DI BURSA EFEK INDONESIA****Yoan Asido Sitanggang¹, Ferdi Adif Lukmana², Ahmad Ridwan³**

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Negeri Surabaya

Correspondence		
Email: Yoan.23336@mhhs.unesa.ac.id	No. Telp:	
Submitted 27 Mei 2025	Accepted 28 Mei 2025	Published 29 Mei 2025

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengevaluasi dampak penerapan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap tingkat kepuasan pemegang saham pada perusahaan milik negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa dampak Indonesia (BEI). Penerapan GCG diukur melalui *Corporate Governance Perception Index* (CGPI), sebuah indeks persepsi yang disusun oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG), sementara tingkat kepuasan pemegang saham diukur dengan indikator keuangan *Earnings Per Share* (EPS). Ketujuh perusahaan yang dijadikan sampel terdiri dari empat bank umum sebagai representasi lembaga keuangan, dan 3 perusahaan asal sektor non-keuangan. Pemilihan sampel dilakukan menggunakan metode convenience sampling berdasarkan perusahaan yang telah terbukti mengimplementasikan GCG secara konsisten serta memiliki data yang tersedia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat kecenderungan korelasi positif antara skor CGPI dan nilai EPS. Skor CGPI tertinggi diperoleh oleh Bank mandiri dan Bank BRI dengan nilai pada atas 95, yang menandakan implementasi tata kelola yang sangat baik. tetapi, meskipun bank umum memiliki skor CGPI yang lebih tinggi daripada perusahaan nonkeuangan (rata-rata 93,32 dibandingkan 86,92), nilai EPS mereka justru lebih rendah (rata-rata 3,98 dibandingkan 5,86). Hal ini mencerminkan bahwa perusahaan non-keuangan mampu membentuk laba bersih per saham yang lebih tinggi, yang dalam konteks ini bisa diasosiasikan sebagai indikator kepuasan pemegang saham. Penelitian ini menyoroti bahwa implementasi GCG yg baik memang krusial dalam membangun tata kelola perusahaan yang efisien dan kredibel, namun hasil finansial yg dirasakan pemegang saham permanen sangat ditentukan oleh contoh usaha serta struktur keuangan dari masing-masing sektor industri. **Kata Kunci** : *Good Corporate Governance* (GCG), Kepuasan Pemegang Saham, *Corporate Governance Perception Index*, *Earnings Per Share*

PENDAHULUAN

Good Corporate Governance merupakan suatu sistem (*input, proses, output*) dan seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara berbagai pihak yang berkepentingan (*stakeholder*) terutama dalam arti sempit hubungan antara pemegang saham, dewan komisaris, dan dewan direksi demi tercapainya tujuan perusahaan. Good Corporate Governance digunakan untuk mengatur hubungan-hubungan ini dan mencegah terjadi kesalahan-kesalahan yang signifikan dalam strategi perusahaan. Menurut Purwoko, (2012:4) mendefinisikan *Corporate Governance* merupakan proses dari struktur yang diterapkan dalam menjalankan perusahaan dengan tujuan utama meningkatkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan stakeholders yang lain. Menurut Tunggal (2013:149) menyatakan bahwa *Corporate Governance* adalah sistem dari struktur untuk mengelola perusahaan dengan tujuan meningkatkan nilai pemegang saham (*stakeholders*), seperti kreditor, supplier, asosiasi usaha, konsumen, pekerja, pemerintah, dan masyarakat luas.

Menurut *Organization for Economic Cooperation and Development* (OECD) Tangkilisan (2003:11) menyampaikan *Corporate Governance* itu adalah sekumpulan hubungan dengan pihak lain yang mempunyai kepentingan dengan perusahaan.

Profitabilitas menjadi indikator penting bagi investor dalam menilai kinerja suatu perusahaan karena menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dan tingkat pengembalian yang akan diterima oleh investor. Profitabilitas menggambarkan apakah suatu entitas usaha memiliki peluang atau prospek yang baik di masa mendatang. Semakin

tinggi profitabilitas badan usaha, maka kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kelangsungan hidupnya akan semakin terjamin.

Peningkatan profitabilitas perusahaan salah satunya dapat tercapai melalui terciptanya tata kelola yang baik dalam perusahaan, salah satunya ialah penerapan corporate governance. GCG sudah banyak diterapkan oleh perusahaan-perusahaan yang ada di Indonesia terkhususnya pada perusahaan BUMN.

Secara umum, KNKG (2006) yang diperkuat oleh Peraturan Menteri BUMN RI No PER-01/MBU/2011, mengemukakan bahwa *good corporate governance* yang mempertimbangkan peran pemangku kepentingan dalam upaya mendukung kesinambungan bisnis perusahaan, terdiri atas prinsip-prinsip :

1. Transparansi (*transparency*)
2. Akuntabilitas (*accountability*)
3. Responsibilitas (*responsibility*)
4. Independensi (*independency*)
5. Kewajaran dan kesetaraan (*fairness*).

Prinsip-prinsip tersebut banyak ditemukan pada implementasi *good corporate governance* di Indonesia seperti BUMN, dan lembaga keuangan perbankan, pembiayaan, dan asuransi.

Menurut Sutedi (2011:125-126), secara teoritis harus diakui bahwa dengan melaksanakan prinsip *Good Corporate Governance* ada beberapa manfaat yang bisa diambil antara lain sebagai berikut :

1. Meningkatnya kinerja perusahaan melalui terciptanya proses pengambilan keputusan yang baik.
2. Mempermudah diperolehnya dana pembiayaan yang lebih murah 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.

Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI) (2013) menjelaskan, sistem *Good corporate governance* memberikan perlindungan efektif bagi pemegang saham dan kreditor sehingga mereka yakin akan memperoleh return atas investasinya dengan benar. *Good Corporate governance* juga membantu menciptakan lingkungan kondusif demi terciptanya pertumbuhan yang efisien dan sustainable di sektor korporasi.

Ada beberapa alat yang dapat digunakan sebagai penelitian mandiri apakah GCG pada suatu bank sudah baik. Salah satu alat untuk melakukan penilaian mandiri tersebut dikembangkan oleh FCGI. Alat itu berwujud seperangkat kuisioner yang dapat diisi sendiri oleh bank dan selanjutnya bank memberikan penilaian atau skor secara obyektif terhadap jawaban itu.

Adapun komposisi dalam penilaian bank yang dilakukan FCGI dalam menilai GCG adalah sebagai berikut :

1. Govenance Structure

Bank perlu meningkatkan kelengkapan dan kecukupan struktur organ perusahaan serta melakukan penguatan pada infrastruktur system governasi yang mencakup pedoman, kebijakan dan strategi pengurusan perusahaan, sehingga menjadi keunggulan bersaing perusahaan dalam menciptakan nilai bagi pemangku kepentingan dan mewujudkan pertumbuhan berkelanjutan.

2. Governance Process

Bank perlu terus melakukan adaptasi terhadap perubahan lingkungan industri dan bisnisnya melalui perencanaan strategis, perancangan sistem, dan mekanisme pengurusan perusahaan yang efektif dan efisien. Efektifitas pelaksanaan sistem dan

mekanisme pengurusan perusahaan dapat ditingkatkan dengan mengembangkan kerangka kerja, prosedur dan tingkat kematangan dari setiap sistem dan mekanisme tersebut. Demikian juga efisiensi mekanisme pengurusan perusahaan dan diwujudkan dengan ketuntasan proses kerja, dilakukan pemantauan, evaluasi hasil capaian serta tindak lanjut program perbaikan.

3. Governance Outcome

Bank perlu meningkatkan hasil governasi dengan melakukan penguatan/penajaman pada strategi, perluasan kebijakan dan program-program yang di inisiasi untuk pencapaian kinerja perusahaan yang maksimal dalam rangka membangun keunggulan bersaing perusahaan yang berorientasi pada penciptaan nilai bagi pemangku kepentingan secara berkelanjutan.

Corporate Governance Perception Index (CGPI)

Corporate Governance Perception Index (CGPI) adalah riset dan pemeringkatan penerapan *Good Corporate Governance* di perusahaan publik yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pelaksanaan *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) dilandasi oleh pemikiran tentang pentingnya mengetahui sejauh mana perusahaan-perusahaan publik telah menerapkan *Good Corporate Governance*.

Penilaian dan aspek yang diukur dalam *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) adalah pengembangan alat ukur yang memiliki *The Indonesian Institute For Corporate Governance* (IICG), Pedoman dan prinsip *Good Corporate Governance* yang diterbitkan OECD dan dari berbagai sumber, serta perangkat hukum yang mengatur tentang penerapan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance*.

Salah satu indikator *Corporate Governance* di Indonesia dapat di gunakan hasil *Corporate Governance Perception Index* (CGPI). Yang dilakukan oleh *The Indonesian Institute For Corporate Governance* (IICG). Pada umumnya emitmen baru bersedia mengikuti survei *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) jika kinerja keuangannya relatif baik dan tidak sedang mengalami permasalahan yang bersifat material dalam penyajian laporan keuangan sehingga emitmen tersebut memiliki rasa percaya diri yang cukup untuk dilakukan survei. Perusahaan yang terdaftar dalam skor pemeringkatan *Corporate Governance* terbukti telah menerapkan tata kelola yang baik dan secara langsung menaikkan nilai sahamnya.

Earning Per Share (EPS)

Earnings per Share (EPS) atau laba per saham merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan perlembar saham pemilik. Laba yang digunakan sebagai ukuran adalah laba bagi pemilik atau EAT. *Earnings per Share* (EPS) adalah rasio keuangan yang memperlihatkan jumlah pendapatan atas saham biasa yang beredar, dimana membandingkan pendapatan yang tersedia bagi para pemegang saham biasa dengan jumlah saham yang beredar, (Patriawan, 2011). Sedangkan menurut (Hanafi & Halim, 2005), *Earnings per Share* (EPS) merupakan rasio keuangan yang sering digunakan oleh investor saham untuk menganalisis kemampuan perusahaan mencetak laba berdasarkan saham yang dimiliki. Menurut Siamat 2005:519) EPS (*Earning Per Share*) adalah rasio yang menunjukkan laba bersih yang berhasil diperoleh perusahaan atas setiap unit saham selama satu periode tertentu, dimana semakin tinggi nilai EPS maka akan semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham. Berdasarkan pengertian diatas dapat ditarik simpulan bahwa EPS merupakan rasio profitabilitas sebagai informasi yang digunakan untuk menganalisis kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba untuk tiap lembar saham yang dimiliki sehingga informasi yang dibuat bagi investor. EPS dapat dihitung sebagai berikut:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih setelah bunga dan pajak}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

PEMBATASAN MASALAH

Dalam artikel ini, peneliti akan meneliti bagaimana penerapan Good Corporate pemegang saham dan apakah memberikan peningkatan efektivitas dan efisiensi dalam pengelolaan perusahaan terkhusus kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

RUMUSAN MASALAH

- Apa dampak GCG diterapkan dalam perusahaan BUMN pada BEI
- Bagaimana tingkat kepuasan pemegang saham pada perusahaan BUMN pada BEI

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan dengan fokus kepada masalah keterkaitan *Good Corporate Governance* yang diukur dengan CGPI dengan kepuasan pemegang saham yang diukur dengan *Earning Per Share* (EPS) pada emiten BUMN di BEI. Sampel penelitian berdasarkan *convenience sampling* dengan batasan emiten telah mengimplementasikan *good governance* yang terpercaya berjumlah 7 sampel yang terdiri dari empat lembaga keuangan bank umum dan tiga lembaga non-keuangan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil yang telah diolah, terdapat kecenderungan hubungan antara penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) yang diukur melalui skor *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) dan *Earning Per Share* (EPS) menunjukkan bahwa nilai CGPI yang tinggi menunjukkan nilai EPS yang baik juga. Dari data tujuh emiten yang terdiri dari lembaga keuangan dan non keuangan yang menjadi sampel penelitian ini diketahui bahwa skor dan rata-rata *Good Corporate Governance* bank umum, misalnya Bank BRI dan Bank Mandiri yang memiliki skor masing-masing 95,21 dan 95,30 serta rata-rata dari keempat bank umum adalah 93,32 lebih baik dibandingkan perusahaan non keuangan yang memiliki rata-rata 86,92 dengan selisih 6,4 yang menandakan bahwa praktik *good corporate governance* pada lembaga keuangan lebih baik daripada lembaga non-keuangan pada lingkup BUMN. Hal ini harus terus ditingkatkan karena bisnis perbankan sangat bergantung pada kepercayaan publik, sehingga pihak bank harus terus berusaha untuk meningkatkan kinerja dan reputasi perusahaannya.

Berbeda dengan skor *good corporate governance*, nilai rata-rata *Earning Per Share* (EPS) untuk emiten bank umum lebih rendah dari emiten non-lembaga keuangan. Hal ini berarti nilai perusahaan emiten non-lembaga keuangan dengan rata-rata EPS 5,86 lebih tinggi daripada nilai perusahaan bank umum yang memiliki rata-rata EPS 3,98 yang menunjukkan bahwa dividen yang diterima perusahaan non-lembaga keuangan lebih tinggi dibandingkan bank umum. Semakin tinggi EPS, semakin besar potensi dividen yang diterima oleh pemegang saham, sehingga dapat dianggap sebagai indikator tingkat kepuasan mereka.

Secara umum, nilai *Earnings per Share* (EPS) perusahaan bank umum cenderung lebih rendah dibandingkan perusahaan non-keuangan. Hal ini disebabkan oleh perbedaan karakteristik model bisnis dan struktur keuangan. Bank sebagai lembaga keuangan beroperasi dengan margin bunga bersih yang relatif rendah, regulasi ketat dari otoritas keuangan, dan modal inti tinggi, sehingga laba bersih yang dapat didistribusikan ke pemegang saham menjadi lebih kecil. Sebaliknya, perusahaan non-keuangan (industri manufaktur, jasa, perdagangan, dll.) memiliki fleksibilitas operasional yang lebih besar, sehingga berpeluang menghasilkan margin keuntungan lebih tinggi, yang berdampak langsung pada EPS.

Tabel 1. Corporate Governance Perception Index dan Earning Per Share Tahun 2023

No	Responden Emiten	Good Corporate Governance		Earning Per Share	
		CGPI	Rata-rata	Nilai	Rata-rata
1	Bank BRI	95,21	93,32	7,97	3,98
2	Bank Mandiri	95,30		5,14	
3	Bank BNI	92,26		2,33	
4	Bank BTN	90,52		0,49	
5	PT Wijaya Karya	87,60	86,92	8,72	5,86
6	PT Bukit Asam	91,04		5,46	
7	PT Semen Indonesia	82,12		3,40	

KESIMPULAN

Dari hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa penerapan Good Corporate Governance (GCG) berperan penting dalam membentuk tata kelola perusahaan yang sehat dan akuntabel, terutama pada lingkungan perusahaan BUMN yang memiliki dampak besar terhadap perekonomian nasional. Skor Corporate Governance Perception Index (CGPI) yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki sistem serta mekanisme tata kelola yang kuat, yang pada gilirannya membangun kepercayaan dari pemegang saham serta pemangku kepentingan lainnya. Namun demikian, hasil penelitian juga menunjukkan bahwa tingginya skor GCG tidak serta merta diikuti oleh nilai Earnings Per Share (EPS) yang tinggi. Dalam konteks ini, meskipun bank-bank umum seperti Bank BRI, Mandiri, BNI, dan BTN mempunyai skor GCG yang unggul, mereka justru memberikan nilai EPS yang lebih rendah dibandingkan perusahaan seperti PT Bukit Asam atau PT Wijaya Karya dari sektor nonkeuangan.

Fenomena ini menunjukkan bahwa meskipun GCG merupakan kerangka penting dalam mengelola risiko, meningkatkan efisiensi manajerial, serta membangun iklim investasi yang aman, EPS sebagai indikator kepuasan pemegang saham lebih dipengaruhi oleh dinamika sektor dan karakteristik bisnis masing-masing perusahaan. Lembaga keuangan seperti bank, misalnya, cenderung menghadapi regulasi ketat dan model usaha berbasis margin bunga yang membatasi fleksibilitas dalam membentuk laba tinggi. Sebaliknya, perusahaan non-keuangan memiliki ruang operasional yang lebih luas untuk mendorong profitabilitas, sehingga mampu menawarkan dividen lebih besar bagi pemegang saham.

Kesimpulan penting lainnya dari penelitian ini ialah bahwa penerapan GCG yang efektif tetap menjadi fondasi strategis untuk meningkatkan kepercayaan investor serta memperkuat nilai jangka panjang perusahaan. Skor CGPI yang tinggi bukan hanya simbol komitmen terhadap prinsip tata kelola yang baik, tetapi juga mampu meningkatkan daya tarik perusahaan di mata publik dan investor, yang pada akhirnya berdampak pada valuasi saham perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan-perusahaan BUMN didorong untuk tidak hanya mematuhi kerangka GCG secara formal, namun juga menginternalisasi prinsip-prinsipnya pada setiap aspek manajerial, operasional, dan strategi usaha supaya nilai perusahaan serta kepuasan pemegang saham dapat ditingkatkan secara berkelanjutan.

REFERENSI

Bursa Efek, Laporan Tata Kelola Perusahaan Bank Tabungan Negara (BTN), <https://www.btn.co.id/-/media/Files/gcg/Laporan-Tata-Kelola-2023.pdf>

- Bursa Efek, Laporan Keuangan Tahunan 2023 Bank Mandiri, [FinancialStatement-2023-Tahunan-BMRI.pdf](#)
- Bursa Efek, Laporan Keuangan Tahunan 2023 Bank Negara Indonesia (BNI), [FinancialStatement-2023-Tahunan-BBNI.pdf](#)
- Bursa Efek, Laporan Keuangan Tahunan 2023 Bank Rakyat Indonesia (BRI), [FinancialStatement-2023-Tahunan-BBRI \(1\).pdf](#)
- Bursa Efek, Laporan Keuangan Tahunan 2023 PT Bukit Asam, [FinancialStatement2023Tahunan-PTBA.pdf](#)
- Bursa Efek, Laporan Keuangan Tahunan 2023 PT Semen Indonesia, [FinancialStatement2023-Tahunan-SMGR \(1\).pdf](#)
- Bursa Efek, Laporan Keuangan Tahunan 2023 PT Wijaya Karya (WIKA), [FinancialStatement-2023-Tahunan-WIKA \(1\).pdf](#)
- Diana Istighfarin¹ Ni Gusti Putu Wirawati². Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Profitabilitas Pada Badan Usaha Milik Negara (BumN). E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol.13.No.2 Nov. 2015. (hal 564-581).
- Firlana Fajri, Akram, Yusli Mariadi. "Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan BUMN Sektor Keuangan". Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mataram. Vol. 2 No. 2 Juni 2022.
- Hermanto, Agus, and Isra Dewi Kuntary Ibrahim. "Analisis Pengaruh Return on Equity (ROE), Earning per Share (EPS), Debt to Equity Ratio (DER) dan Dividend Payout Ratio (DPR) terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018." *Target: Jurnal Manajemen Bisnis* 2.2 (2020): 179-194.
- Indarti, MG Kentris, and Lusi Extaliyus. "Pengaruh Corporate Governance Preception Index (CGPI), struktur kepemilikan, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan." *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi* 20.2 (2013).
- Izdihar, Aulia, and Bambang Suryono. "Pengaruh penerapan good corporate governance terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur di BEI." *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)* 11.1 (2022).
- Lusi Novitasari. Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Metode EVA, ROA, Dan EPS Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. ARTIKEL ILMIAH, *STIE Perbanas Surabaya* (2012).
- Nasution, Nur Raya. "Analisis Penerapan Good Corporate Governance (GCG) dalam Kaitannya dengan Keefektifan Laba Perusahaan pada RS. GL Tobing PTPN II (Persero) Tanjung Morawa Deli Serdang." (2016).
- Nuryan, Iwan. "Strategy development and implementation of good corporate governance (GCG) on BUMN and BUMD in Indonesia." *AdBispreneur: Jurnal Pemikiran dan Penelitian Administrasi Bisnis dan Kewirausahaan* 1.2 (2016).
- Onoyi, Nona Jane, and Diana Titik Windayati. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Good Corporate Governance dan Efisiensi Operasi terhadap Kinerja Keuangan (Studi Kasus pada Bank BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020)." *Zona Keuangan: Program Studi Akuntansi (S1) Universitas Batam* 11.1 (2021): 15-28.
- Sutedi, A. (2011). *Good Corporate Governance*. Jakarta : Sinar Grafika.
- Abdullah, M.F. (2002). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : UMM Press.
- Tedi Rustendi a. Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada BumN Di Bursa Efek Indonesia). *Universitas Siliwangi, Indonesia Volume 13 Nomor 2 Juli-Desember 2018 Hal. 49-58*.