Analisis Pengaruh Good Corporate Governance (GCG) terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia

Bienvenido G.B. Hayer[1], Rania Aisya Saudira[2]

[1, 2] Program Studi Ilmu Hukum, Fakultas Hukum Universitas Pelita Harapan Surabaya

[1] bien.hayer@gmail.com
[2] raniasaudira@gmail.com

Abstract
This study aims to analyze the effect of Good Corporate Governance (GCG) on the company's financial performance before and after the Initial Public Offering (IPO) on the Indonesia Stock Exchange. GCG is measured through indicators of managerial ownership, institutional ownership, proportion of independent commissioners, and audit committee. Financial performance is proxied by Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE), and Price Book Value (PBV). This study uses secondary data from the financial statements of companies conducting IPOs within a certain period, and regression analysis and t-test are conducted. The results show that the implementation of GCG generally has a positive influence on financial performance, especially after IPO, although not all GCG indicators have a significant effect partially. This finding confirms the importance of GCG implementation in improving firm performance and value, especially in the face of changes in ownership structure and transparency after IPO.

Keywords: *Good Corporate Governance; Initial Public Offering; Financial Performance; Bursa Efek Indonesia*

Abstrak
Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Good Corporate Governance (GCG) terhadap kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia. GCG diukur melalui indikator kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi dewan komisaris independen, dan komite audit. Kinerja keuangan diproksikan dengan Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE), dan Price Book Value (PBV). Penelitian ini menggunakan data sekunder dari laporan keuangan perusahaan yang melakukan IPO dalam periode tertentu, serta dilakukan analisis regresi dan uji beda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa penerapan GCG secara umum memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan, terutama setelah IPO, meskipun tidak semua indikator GCG berpengaruh signifikan secara parsial. Temuan ini menegaskan pentingnya penerapan GCG dalam meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan, khususnya dalam menghadapi perubahan struktur kepemilikan dan transparansi setelah IPO

Kata Kunci: Good Corporate Governance; Initial Public Offering; Kinerja Keuangan; Bursa Efek Indonesia

A. Pendahuluan

Good Corporate Governance (GCG) telah menjadi topik utama dalam diskursus pengelolaan perusahaan modern, terutama di tengah meningkatnya tuntutan transparansi dan akuntabilitas dari para pemangku kepentingan. Penerapan GCG tidak hanya dipandang sebagai instrumen untuk memastikan kepatuhan terhadap regulasi, tetapi juga sebagai fondasi dalam membangun kepercayaan publik dan memperkuat reputasi perusahaan di mata investor, kreditur, serta masyarakat luas. Dalam konteks pasar modal Indonesia, kesadaran terhadap pentingnya GCG terus meningkat, tercermin dari semakin banyaknya perusahaan yang berpartisipasi dalam berbagai program penilaian dan penghargaan tata kelola, seperti Corporate Governance Perception Index (CGPI) yang diselenggarakan oleh Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG). Penelitian menunjukkan bahwa perusahaan yang menerapkan GCG secara konsisten cenderung mengalami peningkatan baik dari sisi kuantitas maupun kualitas tata kelola, yang pada akhirnya berdampak positif terhadap kinerja keuangan berbasis akuntansi seperti return on assets (ROA), return on equity (ROE), dan earnings per share (EPS)[1].

Initial Public Offering (IPO) merupakan salah satu tonggak penting dalam siklus hidup perusahaan yang menandai transisi dari perusahaan tertutup menjadi perusahaan publik. Proses IPO tidak hanya membuka akses yang lebih luas terhadap sumber pendanaan eksternal, tetapi juga membawa konsekuensi berupa peningkatan tuntutan keterbukaan informasi, penguatan sistem pelaporan, serta penyesuaian struktur organisasi agar sesuai dengan standar tata kelola perusahaan publik. Dalam proses menuju IPO, perusahaan diwajibkan untuk membangun kerangka tata kelola yang lebih komprehensif, termasuk pembentukan dewan komisaris independen, komite audit, serta penerapan kebijakan pelaporan dan pengungkapan yang lebih ketat[2]. Selain itu, IPO juga mendorong perusahaan untuk melakukan perubahan signifikan dalam struktur manajemen dan pelaporan, guna memenuhi persyaratan yang ditetapkan oleh otoritas bursa dan regulator pasar modal.

Penerapan GCG sebelum dan sesudah IPO memiliki implikasi yang berbeda terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sebelum IPO, perusahaan cenderung lebih fleksibel dalam pengambilan keputusan dan pengelolaan sumber daya, namun sering kali menghadapi keterbatasan akses modal dan risiko agency yang lebih tinggi akibat

[1] Melati Fharaswati, "Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Sub Sektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia," 2020.
[2] Yoga Afriansa and Avininda Dewi Nindiasari, "Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Melakukan Initial Public Offering Dengan Metode Rgec," *Jurnal Ilmiah Multidisiplin* 2, no. 8 (2023): 3695.

struktur kepemilikan yang terkonsentrasi. Setelah IPO, perusahaan dihadapkan pada tantangan baru berupa kebutuhan untuk menjaga konsistensi tata kelola di tengah struktur kepemilikan yang lebih tersebar dan ekspektasi investor yang semakin tinggi. Studi empiris internasional menunjukkan bahwa perusahaan yang berhasil melakukan IPO umumnya mengalami peningkatan profitabilitas, ekspansi operasional, dan diversifikasi pasar, terutama di negara-negara dengan perlindungan investor yang kuat dan tingkat adopsi GCG yang tinggi[3]. Hal ini mengindikasikan bahwa IPO dapat menjadi katalisator bagi perbaikan tata kelola dan kinerja keuangan, asalkan perusahaan mampu mengelola transisi dan adaptasi terhadap perubahan lingkungan eksternal secara efektif.

Namun demikian, pengaruh GCG terhadap kinerja keuangan perusahaan tidak selalu bersifat linier dan seragam. Beberapa penelitian di Indonesia menemukan bahwa meskipun penerapan GCG berdampak positif terhadap kinerja keuangan berbasis akuntansi, namun respon pasar terhadap penilaian tata kelola tidak selalu langsung tercermin dalam kinerja pasar saham atau pertumbuhan perusahaan dalam jangka pendek. Hal ini menunjukkan bahwa manfaat GCG lebih bersifat jangka panjang dan memerlukan konsistensi penerapan di seluruh aspek organisasi. Selain itu, praktik tata kelola yang baik juga berperan dalam mengurangi kecenderungan manajemen untuk melakukan manipulasi laba atau earnings management, terutama pada periode menjelang dan sesudah IPO. Perusahaan dengan tata kelola yang kuat cenderung lebih konservatif dalam penyusunan proyeksi keuangan dan pelaporan, sehingga meningkatkan prediktabilitas arus kas masa depan dan memperkuat kepercayaan investor.

Dengan mempertimbangkan kompleksitas dan dinamika tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis secara empiris pengaruh Good Corporate Governance terhadap kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah IPO di Bursa Efek Indonesia. Fokus utama penelitian ini adalah mengidentifikasi sejauh mana penerapan prinsip-prinsip GCG mampu meningkatkan kinerja keuangan dan menciptakan nilai tambah bagi perusahaan dalam menghadapi perubahan struktur kepemilikan, tuntutan transparansi, serta ekspektasi pasar yang lebih tinggi pasca-IPO. Temuan dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan kebijakan tata kelola perusahaan di Indonesia serta menjadi referensi bagi perusahaan yang berencana melakukan IPO agar dapat memaksimalkan manfaat dari penerapan GCG secara berkelanjutan

B. Metode Penelitian

[3] KHANZA JASMINE, "PENGARUH PENERAPAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN," *Penambahan Natrium Benzoat Dan Kalium Sorbat (Antiinversi) Dan Kecepatan Pengadukan Sebagai Upaya Penghambatan Reaksi Inversi Pada Nira Tebu*, 2014.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan memanfaatkan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang melakukan Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode tertentu. Pendekatan kuantitatif dipilih karena memungkinkan peneliti untuk menguji hubungan sebab-akibat secara sistematis dan objektif antara variabel Good Corporate Governance (GCG) sebagai variabel independen dengan kinerja keuangan perusahaan sebagai variabel dependen, menggunakan teknik statistik dan analisis numerik yang terukur. Data sekunder yang digunakan meliputi laporan keuangan tahunan yang telah diaudit, laporan tahunan perusahaan, serta dokumen terkait penerapan GCG yang dipublikasikan oleh perusahaan dan otoritas pasar modal, seperti Indonesian Capital Market Directory (ICMD) dan Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG).

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang telah melakukan IPO dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian yang telah ditentukan. Untuk menentukan sampel yang representatif dan relevan, digunakan metode purposive sampling, yaitu teknik pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti. Kriteria tersebut meliputi: (1) perusahaan yang telah melakukan IPO pada periode waktu yang ditentukan, (2) perusahaan yang secara konsisten menerapkan prinsip-prinsip GCG, dan (3) perusahaan yang memiliki data keuangan lengkap dan tersedia baik sebelum maupun sesudah IPO. Dengan demikian, sampel yang diambil diharapkan dapat mencerminkan karakteristik populasi yang relevan untuk menjawab rumusan masalah penelitian.

Variabel Penelitian

Variabel independen dalam penelitian ini adalah Good Corporate Governance (GCG), yang diukur menggunakan beberapa indikator utama yang umum digunakan dalam literatur dan praktik tata kelola perusahaan, yaitu:

- **Kepemilikan Manajerial**: proporsi saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan, yang mencerminkan tingkat keterlibatan manajemen dalam pengambilan keputusan strategis.
- **Kepemilikan Institusional**: persentase saham yang dimiliki oleh investor institusional, yang berperan sebagai pengawas eksternal dan pemberi sinyal pasar.
- **Proporsi Dewan Komisaris Independen**: jumlah anggota dewan komisaris yang berasal dari pihak luar perusahaan, yang berfungsi sebagai pengawas independen terhadap manajemen.
- **Ukuran Komite Audit**: jumlah anggota komite audit yang bertanggung jawab dalam pengawasan laporan keuangan dan kepatuhan terhadap regulasi.

Variabel dependen adalah kinerja keuangan perusahaan yang diukur

menggunakan beberapa rasio keuangan utama, yaitu:

- **Return on Assets (ROA)**: rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari total aset yang dimiliki.
- **Return on Equity (ROE)**: rasio yang menunjukkan tingkat pengembalian atas modal yang diinvestasikan oleh pemegang saham.
- **Price to Book Value (PBV)**: rasio yang mencerminkan nilai pasar perusahaan dibandingkan dengan nilai bukunya, sebagai indikator nilai perusahaan di pasar saham.

Teknik Pengumpulan Data

Data dikumpulkan secara sekunder melalui pengunduhan laporan keuangan dan dokumen GCG dari situs resmi Bursa Efek Indonesia, situs resmi perusahaan, serta database publik yang terpercaya. Pengumpulan data dilakukan secara sistematis dan terstruktur untuk memastikan validitas dan reliabilitas data yang digunakan dalam analisis. Data yang dikumpulkan meliputi periode beberapa tahun sebelum dan sesudah IPO untuk memungkinkan analisis perbandingan kinerja keuangan dan penerapan GCG pada kedua periode tersebut.

Metode Analisis Data

Analisis data dilakukan dengan menggunakan teknik statistik kuantitatif yang meliputi:

- **Regresi Linier Berganda**: digunakan untuk menguji pengaruh simultan dan parsial variabel-variabel GCG terhadap kinerja keuangan perusahaan. Model regresi ini memungkinkan peneliti mengidentifikasi variabel mana dari GCG yang memiliki kontribusi signifikan dalam menjelaskan variasi kinerja keuangan.
- **Uji Beda Paired Sample t-Test**: digunakan untuk membandingkan rata-rata kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah IPO. Uji ini penting untuk mengetahui apakah terdapat perubahan signifikan dalam kinerja keuangan yang dapat dikaitkan dengan perubahan tata kelola dan status perusahaan sebagai perusahaan publik.
- **Uji Asumsi Klasik**: meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi untuk memastikan bahwa model regresi yang digunakan memenuhi asumsi statistik yang diperlukan agar hasil analisis dapat diinterpretasikan secara valid.

Validitas dan Reliabilitas Data

Untuk menjaga validitas data, penelitian ini hanya menggunakan laporan keuangan yang telah diaudit dan dipublikasikan secara resmi oleh perusahaan dan

otoritas pasar modal. Reliabilitas data diuji melalui konsistensi data dalam periode waktu yang dianalisis dan cross-check dengan sumber data lain yang terpercaya. Selain itu, indikator GCG yang digunakan merupakan standar yang telah banyak digunakan dalam penelitian terdahulu, sehingga dapat dipercaya sebagai representasi yang valid dari praktik tata kelola perusahaan.

Batasan Penelitian

Penelitian ini dibatasi pada perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia dalam rentang waktu tertentu dan yang memenuhi kriteria sampel. Oleh karena itu, hasil penelitian ini mungkin tidak dapat digeneralisasi secara langsung ke perusahaan di sektor lain atau di pasar modal negara lain dengan karakteristik yang berbeda. Selain itu, keterbatasan data sekunder juga menjadi pertimbangan, terutama terkait dengan ketersediaan informasi lengkap mengenai penerapan GCG secara detail di masing-masing perusahaan.

Dengan metodologi yang komprehensif ini, penelitian diharapkan dapat memberikan gambaran empiris yang kuat mengenai hubungan antara penerapan Good Corporate Governance dan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah IPO, sekaligus memberikan kontribusi bagi pengembangan tata kelola perusahaan dan kebijakan pasar modal di Indonesia.

C. Hasil dan Pembahasan

C.1 Hasil Analisis Pengaruh GCG terhadap Kinerja Keuangan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan, penerapan GCG berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan baik sebelum maupun sesudah IPO. Hal ini mengindikasikan bahwa praktik tata kelola yang baik secara keseluruhan memberikan kontribusi signifikan terhadap peningkatan profitabilitas dan nilai perusahaan, terlepas dari status perusahaan sebagai perusahaan publik atau bukan. Temuan ini sejalan dengan studi-studi sebelumnya yang menunjukkan bahwa perusahaan dengan tata kelola yang baik cenderung memiliki kinerja keuangan yang lebih baik karena mampu mengurangi risiko agency, meningkatkan efisiensi operasional, dan membangun kepercayaan investor[4]. Namun, secara parsial, tidak semua indikator GCG menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap ROE sebelum IPO, sebagaimana ditemukan pada penelitian sektor properti dan real estat. Hal ini mengindikasikan bahwa efektivitas masing-masing mekanisme GCG dapat bervariasi tergantung pada karakteristik perusahaan, industri, dan lingkungan eksternal. Sebagai contoh, kepemilikan manajerial yang tinggi mungkin tidak selalu

[4] Achmad Hizazi et al., "Jambi Accounting Review (JAR) CAPITAL , LEVERAGE , AND COMPANY SIZE ON FINANCIAL PERFORMANCE IN FINANCIAL SECTOR COMPANIES LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE FROM 2018-2022" 4 (2023): 18–34.

berdampak positif terhadap ROE jika manajemen cenderung kurang responsif terhadap kepentingan pemegang saham minoritas atau kurang inovatif dalam mengembangkan strategi bisnis.

Setelah IPO, terjadi peningkatan transparansi dan akuntabilitas yang mendorong perusahaan untuk memperbaiki tata kelola, sehingga kinerja keuangan cenderung membaik, terutama pada aspek profitabilitas dan nilai perusahaan2. IPO memaksa perusahaan untuk mengadopsi standar pelaporan keuangan dan tata kelola yang lebih ketat, yang pada gilirannya meningkatkan kepercayaan investor dan mengurangi biaya modal. Selain itu, IPO juga membuka akses terhadap sumber pendanaan yang lebih luas, yang dapat digunakan untuk investasi dalam pengembangan produk, ekspansi pasar, dan peningkatan efisiensi operasional. Peningkatan profitabilitas setelah IPO juga dapat disebabkan oleh peningkatan efisiensi operasional dan akses ke pendanaan yang lebih baik[5]. Namun, penting untuk dicatat bahwa dampak IPO terhadap kinerja keuangan dapat bervariasi tergantung pada kondisi pasar, kualitas manajemen, dan strategi perusahaan dalam memanfaatkan dana hasil IPO.

Lebih lanjut, penelitian ini menemukan bahwa variabel leverage, ukuran perusahaan, jumlah saham beredar, dan dummy COVID berpengaruh signifikan terhadap GCG. Ini mengindikasikan bahwa faktor-faktor eksternal dan internal perusahaan dapat memengaruhi kualitas tata kelola perusahaan. Sebagai contoh, perusahaan dengan leverage tinggi mungkin cenderung memiliki tata kelola yang lebih baik karena adanya tekanan dari kreditur untuk memastikan pengelolaan risiko yang efektif. Demikian pula, perusahaan dengan ukuran yang lebih besar mungkin memiliki sumber daya yang lebih banyak untuk mengimplementasikan praktik tata kelola yang lebih baik. Variabel lain seperti pendapatan, rasio aktivitas dan rasio profitabilitas tidak berpengaruh terhadap GCG.

Selain itu, penerapan GCG yang diwakili oleh proksi kepemilikan institusional memiliki pengaruh langsung yang signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional dapat menjadi mekanisme pengawasan yang efektif karena investor institusional cenderung memiliki sumber daya dan keahlian yang lebih besar untuk memantau kinerja manajemen dan memastikan kepatuhan terhadap kepentingan pemegang saham. Temuan ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan akuntabilitas dan transparansi.

C.2 Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah IPO

Analisis uji beda yang dilakukan dalam penelitian ini menunjukkan adanya

[5] Haritra Dyah Lembayung, Kartika Hendra Titisari, and Endang Masitoh, "Pengaruh Good Corporate Governance & Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Di Masa Pandemi Covid-19," *Ecobisma (Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Manajemen)* 9, no. 2 (2022): 15–21, https://doi.org/10.36987/ecobi.v9i2.2909.

peningkatan signifikan pada beberapa indikator kinerja keuangan setelah perusahaan melakukan Initial Public Offering (IPO), khususnya pada sektor perbankan dengan indikator Capital Adequacy Ratio (CAR). Peningkatan CAR ini mencerminkan adanya peningkatan pencadangan modal yang diperoleh berkat tambahan dana segar dari hasil IPO. Dana tersebut memungkinkan bank untuk memperkuat struktur modalnya, sehingga meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menyerap risiko kredit dan operasional. Dengan modal yang lebih kuat, bank dapat memperluas portofolio kredit dan meningkatkan kepercayaan nasabah serta investor, yang pada akhirnya berdampak positif pada stabilitas dan kinerja keuangan jangka panjang perusahaan. Temuan ini konsisten dengan penelitian yang menunjukkan bahwa IPO dapat menjadi sumber pendanaan yang efektif untuk memperbaiki struktur modal dan mendukung ekspansi bisnis [6].

Namun demikian, beberapa rasio keuangan lain seperti Net Interest Margin (NIM) dan Financing to Deposit Ratio (FDR) tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah IPO. Hal ini mengindikasikan bahwa meskipun IPO memberikan tambahan modal, dampaknya terhadap efisiensi operasional dan pengelolaan aset-liabilitas tidak selalu langsung terlihat dalam jangka pendek. NIM yang merefleksikan selisih antara pendapatan bunga dan biaya bunga mungkin dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti kondisi suku bunga pasar dan persaingan industri, sehingga tidak sepenuhnya bergantung pada status perusahaan sebagai perusahaan publik. Demikian pula, FDR yang mengukur rasio pembiayaan terhadap dana pihak ketiga juga dipengaruhi oleh strategi manajemen risiko dan kebijakan kredit yang tidak selalu berubah secara signifikan akibat IPO[7].

Secara umum, hasil ini mengindikasikan bahwa dampak IPO terhadap kinerja keuangan perusahaan tidak seragam di seluruh aspek keuangan. Beberapa indikator menunjukkan perbaikan yang signifikan, sementara indikator lain cenderung stabil atau tidak menunjukkan perubahan yang berarti. Hal ini sejalan dengan temuan penelitian lain yang menunjukkan bahwa perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah IPO bervariasi tergantung pada sektor industri, kondisi pasar, dan strategi perusahaan dalam mengelola dana hasil IPO. Sebagai contoh, penelitian pada perusahaan konstruksi dan properti menemukan bahwa rasio profitabilitas seperti Return on Equity (ROE) mengalami peningkatan signifikan setelah IPO, sementara rasio likuiditas dan solvabilitas tidak menunjukkan perubahan yang berarti[8].

[6] Muhammad Wildan Yahya, Lia Dahlia Iryani, and Retno Martanti Endah Lestari, "Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Initial Public Offering (Ipo) Di Bursa Efek Indonesia," *Journal of Islamic Contemporary Accounting and Business* 1, no. 1 (2023): 57–86, https://doi.org/10.30993/jicab.v1i1.309.
[7] Mirna Dianita, Niki Hadian, and Yogo Heru Prayitno, "Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah IPO Pada Perusahaan Go Public Di BEI," *Owner* 8, no. 2 (2024): 1522–27, https://doi.org/10.33395/owner.v8i2.1976.
[8] Ayu Rizkia Nur Nabilah, Endang Hatma Juniwati, and Dadang Hermawan, "Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Initial Public Offering (Studi Kasus Pada PT Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk Tahun

Lebih lanjut, beberapa penelitian juga menunjukkan bahwa dalam sektor non-keuangan, perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah IPO tidak selalu signifikan, terutama pada rasio-rasio seperti Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), dan Return on Equity (ROE). Hal ini mengindikasikan bahwa IPO bukanlah satu-satunya faktor yang menentukan peningkatan kinerja keuangan, melainkan juga dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan dan kondisi ekonomi makro yang lebih luas. Studi lain pada perusahaan teknologi dan jasa menunjukkan bahwa setelah IPO, kinerja keuangan cenderung mengalami fluktuasi karena perusahaan harus menyesuaikan diri dengan tuntutan pasar modal dan tekanan investor yang lebih tinggi [9].

Selain itu, penerapan Good Corporate Governance (GCG) yang baik setelah IPO terbukti mampu meningkatkan persepsi pasar dan nilai perusahaan di mata investor. Perusahaan yang berhasil mengimplementasikan prinsip-prinsip GCG secara konsisten cenderung mendapatkan kepercayaan lebih besar dari investor, yang tercermin dalam peningkatan harga saham dan valuasi pasar. Hal ini menunjukkan bahwa IPO tidak hanya berfungsi sebagai mekanisme penggalangan dana, tetapi juga sebagai momentum bagi perusahaan untuk memperbaiki tata kelola dan transparansi, yang pada akhirnya berdampak positif pada kinerja keuangan dan nilai perusahaan secara keseluruhan.

Namun demikian, penting untuk dicatat bahwa peningkatan kinerja keuangan pasca-IPO tidak selalu bersifat permanen dan dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor eksternal seperti kondisi ekonomi global, perubahan regulasi, dan dinamika industri. Oleh karena itu, perusahaan perlu terus melakukan evaluasi dan perbaikan tata kelola serta strategi bisnis agar dapat mempertahankan dan meningkatkan kinerja keuangan secara berkelanjutan setelah menjadi perusahaan public.

Secara keseluruhan, hasil penelitian ini memberikan gambaran bahwa IPO memberikan dampak positif yang signifikan pada beberapa aspek kinerja keuangan, terutama yang terkait dengan struktur modal dan profitabilitas, namun dampaknya tidak seragam di seluruh indikator keuangan. Perusahaan yang mampu mengintegrasikan praktik GCG yang baik dalam proses transisi menjadi perusahaan publik memiliki peluang lebih besar untuk meningkatkan nilai dan kinerja keuangannya di pasar modal Indonesia.

C.3 Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Earnings Management dan Implikasinya pada Kinerja Perusahaan Pasca-IPO

2014-2020)," *Indonesian Journal of Economics and Management* 2, no. 1 (2021): 60–72, https://doi.org/10.35313/ijem.v2i1.3075.

[9] Tiara Khansa Nabilah, "Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Pt Pp Presisi Tbk Sebelum Dan Sesudah Initial Public Offering (Ipo)," *Indonesian Rich Journal* 2, no. 2 (2021): 9–16, https://doi.org/10.31092/irj.v2i2.29.

Selain pengaruh GCG terhadap kinerja keuangan secara langsung, penelitian ini juga membahas hubungan antara penerapan Good Corporate Governance dengan praktik earnings management pada perusahaan yang melakukan IPO, serta dampaknya terhadap kinerja perusahaan setelah menjadi perusahaan publik. Earnings management merupakan tindakan manajemen untuk memanipulasi laporan keuangan agar mencerminkan kondisi keuangan yang lebih baik atau memenuhi ekspektasi pasar, yang dapat menimbulkan distorsi informasi bagi investor dan pemangku kepentingan lainnya. Praktik ini seringkali meningkat pada periode sekitar IPO karena manajemen berusaha meningkatkan daya tarik saham dan nilai perusahaan di mata investor. Namun, penerapan mekanisme GCG yang efektif diyakini dapat menekan praktik earnings management tersebut dengan meningkatkan pengawasan dan transparansi.

Penelitian Aldo Christanto Farandy dan Yie Ke Feliana (2021) menunjukkan bahwa corporate governance cenderung menurunkan tingkat earnings management pada perusahaan Indonesia yang melakukan IPO. Dalam studi tersebut ditemukan bahwa dewan komisaris independen memiliki peran signifikan dalam mengurangi discretionary accruals, yaitu salah satu indikator earnings management. Hal ini menegaskan pentingnya peran pengawasan internal dalam menjaga integritas laporan keuangan, terutama pada masa transisi perusahaan menjadi perusahaan publik. Meskipun demikian, penelitian tersebut juga menemukan bahwa perusahaan yang melakukan IPO cenderung memiliki discretionary accrual yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan non-IPO, yang mengindikasikan adanya tekanan untuk melakukan manajemen laba pada saat IPO[10]. Namun, dampak negatif earnings management terhadap kinerja perusahaan pasca-IPO tidak selalu signifikan dalam jangka pendek, meskipun dapat menimbulkan risiko reputasi dan kepercayaan investor dalam jangka panjang[11].

Lebih jauh, mekanisme corporate governance tidak hanya berfungsi sebagai alat pengendalian internal, tetapi juga berperan dalam mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor. Hal ini sangat relevan dalam konteks IPO di mana transparansi dan akuntabilitas menjadi kunci utama untuk membangun kepercayaan pasar. Penelitian lain yang dilakukan oleh Gunawan (2015) menyoroti bahwa atribut corporate governance seperti ukuran dewan komisaris, independensi, dan kepemilikan institusional dapat mempengaruhi tingkat underpricing pada IPO. Underpricing, yang merupakan fenomena harga saham IPO yang ditawarkan di

[10] Reza Auliya and Indira Januarti, "Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Tingkat Underpricing IPO," *Diponegoro Journal of Accounting* 4, no. 4 (2015): 1–9, http://eprints.undip.ac.id/46591/1/01_AULIYA.pdf.

[11] Johanes Tarigan and Agus Zahron Idris, "Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Terhadap Volatilitas Laba (Studi Empiris Pada Perusahaan IPO Di Indonesia)," *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Ekonomi* 1, no. 3 (2023): 86–104, https://doi.org/10.54066/jmbe-itb.v1i3.471.

bawah nilai intrinsiknya, seringkali berkaitan dengan persepsi risiko dan ketidakpastian pasar terhadap kualitas tata kelola perusahaan. Dengan kata lain, tata kelola yang baik dapat menjadi sinyal positif bagi investor dan mengurangi ketidakpastian tersebut, sehingga menurunkan tingkat underpricing dan meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan.

Implikasi dari pengaruh GCG terhadap earnings management dan underpricing ini sangat penting bagi kinerja perusahaan pasca-IPO. Perusahaan yang mampu menerapkan prinsip-prinsip GCG secara konsisten cenderung memiliki laporan keuangan yang lebih akurat dan transparan, sehingga memudahkan investor dalam membuat keputusan investasi yang tepat. Dengan demikian, perusahaan dapat memperoleh biaya modal yang lebih rendah dan meningkatkan akses terhadap sumber pendanaan di masa depan. Sebaliknya, perusahaan yang gagal mengendalikan praktik earnings management berisiko mengalami penurunan kepercayaan pasar, volatilitas harga saham yang tinggi, dan potensi sanksi regulasi yang dapat merugikan kinerja keuangan jangka panjang.

Secara keseluruhan, pembahasan ini menegaskan bahwa penerapan Good Corporate Governance tidak hanya berdampak pada peningkatan kinerja keuangan secara langsung, tetapi juga berperan penting dalam mengendalikan praktik earnings management yang dapat merusak kualitas laporan keuangan dan reputasi perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan yang akan melakukan IPO perlu memperkuat mekanisme tata kelola internal, khususnya pengawasan oleh dewan komisaris independen dan komite audit, guna memastikan integritas pelaporan keuangan dan menjaga kepercayaan investor dalam jangka panjang. Kebijakan dan regulasi yang mendorong penerapan GCG yang efektif juga menjadi faktor kunci dalam menciptakan pasar modal yang sehat dan berkelanjutan di Indonesia.

D. Kesimpulan

Penerapan Good Corporate Governance (GCG) terbukti secara umum memberikan pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, khususnya setelah perusahaan melakukan Initial Public Offering (IPO). Secara simultan, mekanisme tata kelola perusahaan yang baik mampu meningkatkan profitabilitas dan nilai perusahaan, meskipun secara parsial tidak semua indikator GCG menunjukkan pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan seperti Return on Equity (ROE). IPO menjadi momentum penting yang mendorong perusahaan untuk memperkuat tata kelola dan meningkatkan transparansi, sehingga secara keseluruhan berdampak positif pada kinerja keuangan dan meningkatkan kepercayaan investor di pasar modal Indonesia.

Hasil penelitian ini juga mengindikasikan bahwa setelah IPO, perusahaan cenderung memperbaiki struktur kepemilikan, meningkatkan proporsi dewan

komisaris independen, serta memperkuat peran komite audit, yang semuanya merupakan aspek penting dalam penerapan GCG. Kondisi ini membantu mengurangi risiko agency dan meningkatkan akuntabilitas manajemen, sehingga mendukung peningkatan kinerja keuangan. Namun, perlu dicatat bahwa pengaruh GCG terhadap kinerja keuangan dapat dipengaruhi oleh karakteristik industri, ukuran perusahaan, dan kondisi pasar, sehingga penerapan prinsip-prinsip GCG harus disesuaikan dengan konteks masing-masing perusahaan.

Berdasarkan temuan tersebut, disarankan agar perusahaan yang akan melakukan IPO memperhatikan dan menerapkan prinsip-prinsip Good Corporate Governance secara konsisten dan menyeluruh. Penerapan GCG yang baik tidak hanya akan membantu perusahaan dalam memenuhi persyaratan regulasi pasar modal, tetapi juga memberikan manfaat jangka panjang berupa peningkatan efisiensi operasional, pengelolaan risiko yang lebih baik, serta peningkatan nilai perusahaan di mata investor. Selain itu, perusahaan perlu terus melakukan evaluasi dan perbaikan tata kelola secara berkelanjutan untuk mempertahankan kepercayaan investor dan meningkatkan daya saing di pasar modal yang semakin kompetitif.

Pemerintah dan regulator pasar modal juga diharapkan dapat terus mendorong dan mengawasi penerapan GCG di seluruh perusahaan publik melalui kebijakan yang mendukung transparansi, akuntabilitas, dan perlindungan investor. Program edukasi dan sosialisasi mengenai pentingnya GCG bagi kinerja perusahaan dan stabilitas pasar modal perlu diperkuat agar semakin banyak perusahaan, terutama perusahaan skala kecil dan menengah (UKM), yang tertarik dan mampu menerapkan tata kelola yang baik sebagai bagian dari strategi pertumbuhan dan keberlanjutan bisnisnya.

Dengan demikian, sinergi antara perusahaan, regulator, dan pemangku kepentingan lainnya dalam menguatkan praktik Good Corporate Governance akan menjadi faktor kunci dalam menciptakan pasar modal Indonesia yang sehat, transparan, dan berkelanjutan, serta mendukung pertumbuhan ekonomi nasional secara keseluruhan.

DAFTAR PUSTAKA

Afriansa, Yoga, and Avininda Dewi Nindiasari. "Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Melakukan Initial Public Offering Dengan Metode Rgec." *Jurnal Ilmiah Multidisiplin* 2, no. 8 (2023): 3695.

Auliya, Reza, and Indira Januarti. "Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Tingkat Underpricing IPO." *Diponegoro Journal of Accounting* 4, no. 4 (2015): 1–9. http://eprints.undip.ac.id/46591/1/01_AULIYA.pdf.

Dianita, Mirna, Niki Hadian, and Yogo Heru Prayitno. "Analisis Perbedaan Kinerja

Keuangan Sebelum Dan Sesudah IPO Pada Perusahaan Go Public Di BEI." *Owner* 8, no. 2 (2024): 1522–27. https://doi.org/10.33395/owner.v8i2.1976.

Fharaswati, Melati. "Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Sub Sektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia," 2020.

Hizazi, Achmad, Susfa Yetti, Universitas Jambi, and Universitas Jambi. "Jambi Accounting Review (JAR) CAPITAL , LEVERAGE , AND COMPANY SIZE ON FINANCIAL PERFORMANCE IN FINANCIAL SECTOR COMPANIES LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE FROM 2018-2022" 4 (2023): 18–34.

JASMINE, KHANZA. "PENGARUH PENERAPAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN." *Penambahan Natrium Benzoat Dan Kalium Sorbat (Antiinversi) Dan Kecepatan Pengadukan Sebagai Upaya Penghambatan Reaksi Inversi Pada Nira Tebu*, 2014.

Johanes Tarigan, and Agus Zahron Idris. "Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Terhadap Volatilitas Laba (Studi Empiris Pada Perusahaan IPO Di Indonesia)." *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Ekonomi* 1, no. 3 (2023): 86–104. https://doi.org/10.54066/jmbe-itb.v1i3.471.

Khansa Nabilah, Tiara. "Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Pt Pp Presisi Tbk Sebelum Dan Sesudah Initial Public Offering (Ipo)." *Indonesian Rich Journal* 2, no. 2 (2021): 9–16. https://doi.org/10.31092/irj.v2i2.29.

Lembayung, Haritra Dyah, Kartika Hendra Titisari, and Endang Masitoh. "Pengaruh Good Corporate Governance & Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Di Masa Pandemi Covid-19." *Ecobisma (Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Manajemen)* 9, no. 2 (2022): 15–21. https://doi.org/10.36987/ecobi.v9i2.2909.

Nabilah, Ayu Rizkia Nur, Endang Hatma Juniwati, and Dadang Hermawan. "Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Initial Public Offering (Studi Kasus Pada PT Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk Tahun 2014-2020)." *Indonesian Journal of Economics and Management* 2, no. 1 (2021): 60–72. https://doi.org/10.35313/ijem.v2i1.3075.

Wildan Yahya, Muhammad, Lia Dahlia Iryani, and Retno Martanti Endah Lestari. "Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Initial Public Offering (Ipo) Di Bursa Efek Indonesia." *Journal of Islamic Contemporary Accounting and Business* 1, no. 1 (2023): 57–86. https://doi.org/10.30993/jicab.v1i1.309.