



PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE PERCEPTION INDEX* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN

Alvian Adhiprasetya, Zulaikha¹

Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro

ABSTRACT

This study aims to prove the effect of the Corporate Governance Perception Index on Company Values calculated using Tobin's Q and the Company's Financial Performance measured using Return on Assets, Return on Equity, and Earnings per Share.

The object of this study is all companies listed in the 2012-2015 Corporate Governance Perception Index ranking, which are assessed by the Indonesian Institute of Corporate Governance, which is an independent institution that conducts dissemination and development activities for Good Corporate Governance in Indonesia. The data collection method used in this study was purposive sampling, which is based on predetermined criteria. The research hypothesis was analyzed using descriptive statistical analysis methods and simple linear regression with control variables.

The results of statistical tests in this study indicate that the independent variable does not affect the value of the company, but it affects the company's financial performance. Then in the t test the variable Corporate Governance Perception Index has no significant effect on firm value, but significantly influences the company's financial performance.

Keywords : *Coorporate Governance, Corporate Governance Perception Index, Tobin's Q, Return on Asset, Return on Equity, Earnings per Share*

PENDAHULUAN

. Krisis finansial pada pertengahan 1997 membuat seluruh dunia, termasuk negara-negara Asia, menyadari bahwa pentingnya *Good Corporate Governance (GCG)*. Krisis ekonomi bukan hanya karena faktor makroekonomi tetapi juga karena *Corporate Governance* yang lemah di negara-negara ini, seperti kurangnya standar hukum dan akuntansi, audit keuangan belum ditetapkan, pasar modal yang di bawah peraturan, kurangnya komisariss pengawasan dan mengabaikan hak pemegang saham minoritas (Iskander & Chamlou, 2000). Artinya, penerapan *Good Corporate Governance* akan berdampak positif bagi pemegang saham dan pertumbuhan ekonomi nasional.

Corporate Governance merupakan pedoman bagi manajer untuk mengelola perusahaan secara *best practice*. Manajer akan membuat keputusan keuangan yang dapat menguntungkan semua pihak (*stakeholder*). Manajer bekerja secara efektif dan efisien sehingga dapat menurunkan biaya modal dan mampu meminimalkan risiko. Usaha tersebut diharapkan menghasilkan profitabilitas yang tinggi. Investor akan memperoleh pendapatan (*return*) sesuai dengan harapan. Laba per saham meningkat sehingga saham perusahaan banyak diminati oleh investor. Hal ini akan mengakibatkan nilai perusahaan meningkat.

Tata kelola perusahaan (*corporate governance*) dapat diimplementasikan untuk mengurangi masalah agensi melalui transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, fairness dan independensi dalam seluruh aspek keuangan maupun operasional perusahaan. Kinerja

¹ Corresponding author



perusahaan mencerminkan baik atau tidaknya pengelolaan perusahaan yang mana hal tersebut akan memberikan informasi bagi para pelaku pasar terutama investor untuk membuat keputusan investasi. Dengan demikian, *corporate governance* berpengaruh terhadap keputusan investor dalam melakukan investasi sehingga hal ini akan berpengaruh juga terhadap kinerja perusahaan secara keseluruhan.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan.

Penerapan GCG diharapkan bermanfaat untuk meningkatkan dan memaksimalkan nilai perusahaan. Hasan dan Butt (2009) mendefinisikan bahwa filosofi dan mekanisme CG perusahaan terkait dengan pembentukan nilai pemangku kepentingan. Selanjutnya, Hasan dan Butt (2009) menyatakan bahwa prinsip-prinsip yang tersirat dalam CG dapat memastikan kepercayaan investor dan kreditor.

Peringkat CGPI yang diperoleh perusahaan dan dipublikasikan ke publik dapat menarik minat para pemangku kepentingan dan langsung merespons pasar. Skor CGPI yang lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan semakin dipercaya oleh pihak-pihak terkait, perusahaan dapat menarik investor dan nilai perusahaan akhirnya dapat ditingkatkan. Perbaikan nilai perusahaan membuat investor tertarik untuk menginvestasikan dananya. Harga saham perusahaan tersebut menggambarkan nilai perusahaan karena perusahaan dapat memaksimalkan nilainya melalui penetapan harga saham. Dengan demikian, nilai perusahaan dapat tercermin dalam harga saham, dengan semakin tinggi harga saham, semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang lebih tinggi dapat meningkatkan kemakmuran para pemangku kepentingan dan menarik mereka untuk menginvestasikan modalnya. CG adalah bentuk lain dari etika bisnis dan penegakan etika kerja sebagai komitmen perusahaan dan peningkatan citra perusahaan. Lebih penting lagi, sebuah perusahaan yang mempraktikkan CG mungkin memiliki citra yang meningkat dan nilai perusahaan meningkat.

Berdasarkan teori agensi, pemangku kepentingan sebagai principal mengharapkan pengembalian investasi yang mereka buat. Siallagan dan Machfoedz (2006) menyatakan bahwa CG adalah sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk memberikan dan memperbaiki nilai perusahaan kepada pemangku kepentingannya. Penerapan GCG dapat memastikan bahwa laporan keuangan perusahaan diterbitkan sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum. Oleh karena itu, kualitas laporan keuangan mencerminkan kondisi sebenarnya dari kondisi perusahaan dan tidak menyesatkan banyak pihak. Investor menilai perusahaan dengan membaca informasi yang disajikan dalam laporan keuangannya. Laporan keuangan berkualitas baik dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan di Indonesia oleh Siagian dkk. (2013) menemukan bahwa indeks CG secara positif memengaruhi harga terhadap book value (PBV) dengan menggunakan 125 sampel perusahaan di Bursa Efek Jakarta pada tahun 2003 dan 2004. Dengan demikian, hipotesis pertama diformulasikan sebagai berikut:

Ha1. Implementasi Corporate Governance Perception Index berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh GCG terhadap kinerja keuangan perusahaan

Masalah agensi dalam hubungan antara agen dan Stakeholder dapat timbul dalam bentuk bahaya moral, manajer atau agen tidak melakukan tugas mereka sesuai kesepakatan kontrak kerja (Jensen dan Meckling, 1976). Selain itu, penerapan GCG memiliki peran penting dan strategis dalam menjaga kredibilitas proses bisnis perusahaan dan pengawasan perusahaan. Dengan demikian, dengan melakukan operasi fungsional penasehat GCG dan perusahaan, kinerja keuangan dapat ditingkatkan.

Penerapan GCG perusahaan dapat menciptakan sebuah sistem untuk mengarahkan, mengendalikan dan mengawasi keseluruhan sumber daya secara efisien dan efektif. GCG diasumsikan mempertahankan berbagai kepentingan dalam keseimbangan yang dapat memberi keuntungan bagi perusahaan. Perusahaan dengan rating CGPI yang lebih tinggi berarti perusahaan telah dikelola dengan transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, independensi dan kewajaran. Oleh karena itu, akan berdampak pada keluaran kinerja perusahaan yang baik.

Penelitian yang dilakukan oleh Gompers dkk. (2003), dengan menggunakan indeks tata kelola yang sama, menemukan bahwa perusahaan dengan hak pemangku kepentingan yang lebih kuat cenderung memiliki keuntungan lebih tinggi. Sheikh et al. (2013) juga menemukan hubungan positif antara ukuran dewan dan kinerja perusahaan. Hasil ini kongruen dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Jackling dan Johl (2009), Ehikioya (2009) dan Abor and Biekpe (2007). Dengan demikian, hipotesis kedua diformulasikan sebagai berikut:

Ha2. Implementasi Corporate Governance Perception Index berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian

Pada penelitian ini menggunakan variabel-variabel yang terdiri dari variabel dependen, variabel independen dan variabel kontrol (*control variable*). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja perusahaan, nilai perusahaan di pasar saham, dan pertumbuhan perusahaan. Variabel Independen dari penelitian ini adalah penilaian penerapan GCG, sedangkan indikator yang digunakan dalam penelitian ini adalah CGPI yang diambil dari program penelitian dan penilaian yang dilakukan oleh IICG. Variabel kontrol dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan, dan pengaruh leverage.

Variabel Dependen

Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini adalah kinerja perusahaan, dan nilai perusahaan.

Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan adalah karakteristik perusahaan yang menjelaskan tentang kinerja perusahaan baik dari internal maupun eksternal perusahaan. Nilai Perusahaan menggunakan *Tobin's Q* sebagai indikator penelitian ini. *Tobin's Q* merupakan perbandingan antara *Market Value of Equity* (MVE) ditambah *Debt* dengan *Book Market Value* (BVE) ditambah *Debt* (Susanti & Pangestuti, 2010). Herawaty (2008) menyebutkan bahwa nilai perusahaan diukur melalui *Tobin's Q*, yang diformulasikan sebagai berikut:

$$Tobin's Q = \frac{(MVE + D)}{(BVE + D)}$$

Dimana: *Tobin's Q* = Nilai Perusahaan
MVE = Nilai Ekuitas Pasar (*Market Value Equity*) di tahun berikutnya.
D = Nilai buku dari total hutang (*Debt*)
BVE = Nilai buku dari ekuitas (*Book Value Equity*) di tahun tersebut

Market Value Equity (MVE) diperoleh dari hasil perkalian harga saham penutupan akhir tahun dengan jumlah saham yang beredar pada akhir tahun. *Book Value Equity*

(BVE) diperoleh dari selisih total asset perusahaan dengan kewajibannya. Semakin besar nilai rasio *Tobin's Q* menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik.

Semakin besar nilai rasio *Tobin's Q* menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Nilai rasio *Tobin's Q* diatas satu menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi daripada pengeluaran investasi, sehingga merangsang adanya investasi baru. Sebaliknya, nilai rasio *Tobin's Q* dibawah satu menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva tidak menarik. Brealy dan Myers (2000) dalam Sukamulja (2004) menyebutkan bahwa perusahaan dengan nilai rasio *Tobin's Q* yang tinggi biasanya memiliki *brand image* perusahaan yang sangat kuat, sedangkan perusahaan yang memiliki nilai rasio *Tobin's Q* yang rendah umumnya berada pada industri yang sangat kompetitif atau industri yang mulai mengecil.

Kinerja Perusahaan

Pada variabel performa keuangan perusahaan, menggunakan *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Earning Per Share* (EPS) sebagai indikator penelitian. *Return on assets* (ROA) merupakan indikator seberapa menguntungkan sebuah perusahaan terhadap total asetnya. ROA memberi gambaran kepada manajer, investor, atau analis mengenai seberapa efisien manajemen perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan pendapatan.

Return on Asset ditampilkan sebagai persentase dan dihitung sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \text{Laba Bersih} / \text{Total Aset}$$

Dalam istilah dasar, ROA memberi tahu Anda berapa penghasilan yang dihasilkan dari modal yang diinvestasikan (aset). ROA untuk perusahaan publik dapat bervariasi secara substansial dan akan sangat bergantung pada industri. Inilah sebabnya mengapa ketika menggunakan ROA sebagai ukuran komparatif, yang terbaik adalah membandingkannya dengan jumlah ROA perusahaan sebelumnya atau terhadap ROA perusahaan serupa.

Return on Equity (ROE) merupakan indikator seberapa menguntungkan sebuah perusahaan terhadap total ekuitasnya. ROE memberi gambaran kepada para pengguna laporan keuangan mengenai seberapa efisien manajemen perusahaan menggunakan ekuitasnya untuk mengelola keuangan perusahaan.

Return on Equity ditampilkan sebagai persentase dan dihitung sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \text{Laba Bersih} / \text{Total Ekuitas}$$

Earning Per Share (EPS) merupakan indikator yang menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan untuk semua pemegang saham perusahaan. EPS merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar keuntungan (*return*) yang diperoleh investor atau pemegang saham per lembar saham. EPS memberikan informasi kepada para pengguna laporan keuangan seberapa jauh kemampuan perusahaan menghasilkan laba untuk setiap lembar saham yang beredar.

Earning per Share ditampilkan dengan perhitungan sebagai berikut:

$$\text{EPS} = \text{Laba Bersih} / \text{Jumlah Saham yang Beredar}$$

Variabel Kontrol

Variabel Kontrol adalah variabel yang dibuat atau dikendalikan konstan sehingga membuat hubungan antara variabel dependen tidak terpengaruh dengan factor luar. Penelitian ini menggunakan beberapa variabel kontrol seperti Ukuran Perusahaan, *Leverage*, dan *Listing Age*.

Faktor yang pertama ada ukuran perusahaan. Semakin besar ukuran dari perusahaan, maka tanggung jawab direksi semakin besar. Besarnya tanggung jawab direksi akan selaras dengan ketatnya pengawasan kinerja sehingga membuat direksi untuk bekerja lebih efektif dan efisien. Di dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diukur menggunakan logaritma natural dari total aktiva perusahaan. Yang secara sistematis dirumuskan dengan:

$$\text{ukuran perusahaan} = \text{Ln of Total Asset}$$

Faktor yang kedua yaitu *Leverage*. Manajer akan lebih cenderung untuk menggunakan kebijakan akuntansi mereka disaat mereka mendekati standar pada perjanjian hutang (Press dan Weintrop, 1990). Rasio *leverage* dipakai untuk menentukan seberapa dekat perusahaan terhadap pelanggaran dari perjanjian hutang. *Leverage* diukur dengan rasio dari total kewajiban terhadap total asset berwujud.

Faktor ketiga adalah *Listing Age* (Umur Perusahaan). Umur Perusahaan dihitung sejak perusahaan tersebut terdaftar pada bursa saham hingga tahun penelitian ini dilaksanakan. Semakin lama perusahaan dapat bertahan, maka kemungkinan perusahaan untuk mengembalikan investasi akan semakin besar.

Variabel Independen

Variabel Independen dari penelitian ini adalah penilaian penerapan GCG, sedangkan indikator yang digunakan dalam penelitian ini adalah Rating CGPI yang diambil dari program penelitian dan penilaian yang dilakukan oleh IICG.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan di Indonesia. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik *purposive sampling*. Teknik ini digunakan dengan menetapkan ciri-ciri khusus yang sesuai dengan tujuan penelitian sehingga diharapkan dapat menjawab permasalahan penelitian. Karakteristik sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Perusahaan yang terdaftar dalam penilaian CGPI pada tahun 2012-2015 yang dilakukan oleh IICG dan dipublikasikan oleh majalah SWA pada tahun 2013-2016.
2. Perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2012-2015 yang menerbitkan laporan keuangan auditan tahun 2011-2013 dan data harga saham yang tersedia pada website BEI (www.idx.com) selama tahun 2012-2015.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Populasi dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2012-2015. Penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini ditentukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu memilih sampel sesuai kriteria yang telah ditetapkan. Kriteria-kriteria tersebut adalah perusahaan yang terdaftar dalam penilaian CGPI yang dinilai oleh IICG selama tahun 2012-2015 dan terdaftar pada BEI pada tahun 2012-2015. Perusahaan yang tidak memenuhi semua kriteria tersebut dikeluarkan dari sampel. Berikut disajikan dalam tabel yang menjelaskan proses pemilihan sampel penelitian:

Tabel 1
Ringkasan Pengambilan Sampel Penelitian

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan yang terdaftar dalam penilaian CGPI pada tahun 2012-2015	126
2	Perusahaan yang tidak terdaftar pada BEI pada tahun 2012-2015	(58)
3	Jumlah perusahaan yang menjadi sampel tahun 2012-2015	68

Sumber : data sekunder 2017

Berdasarkan tabel 4.1, terdapat 42 perusahaan yang terdaftar dalam pemeringkatan CGPI tahun 2012, 31 perusahaan pada tahun 2013, 23 perusahaan pada tahun 2014, dan 30 perusahaan pada tahun 2015. Setelah dilakukan *purposive sampling* didapatkan 68 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel yang telah ditetapkan.

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran mengenai data-data sampel penelitian yang dilihat dari nilai minimum atau nilai terendah, nilai maximum atau nilai tertinggi, *mean* atau rata-rata, dan standar deviasi dari variabel penelitian yaitu CGPI, Kinerja Keuangan, dan Nilai Perusahaan. Analisis deskriptif digunakan untuk mengidentifikasi kecenderungan dari masing-masing variabel penelitian. Gambaran statistik dari masing-masing variabel tersebut disajikan dalam tabel 4.2 berikut ini:

Tabel 2
Statistik Deskriptif

Variabel	N	Mean	SD	Median	Min.	Maks.
CGPI	68	83,38	6,481	85,415	66,44	93,30
ROA	68	0,037	0,094	0,036	-0,347	0,290
ROE	68	0,102	0,438	0,179	-2,63	0,44
EPS	68	453,381	1215,133	147,70	-107,10	9637,50
TOBIN	68	1,367	0,519	1,155	0,55	2,81
SIZE	68	24,704	1,786	24,346	19,77	27,54
LEV	68	0,679	0,262	0,791	0,00	1,428

Sumber : output SPSS, data sekunder yang diolah, 2018

Berdasarkan tabel 4.2, analisis statistik deskriptif tersebut menunjukkan bahwa jumlah sampel yang diobservasi dalam penelitian ini berjumlah 68. Dari observasi tersebut, CGPI merupakan variabel independen dalam penelitian ini memiliki nilai rata-rata 83,38 dengan nilai minimum 66,44 dan nilai maksimum sebesar 93,30. Standar deviasi sebesar 6,481.

Variabel dependen TOBIN memiliki rata-rata 1,367 dengan nilai minimum sebesar 0,55 dan nilai maksimum sebesar 2,81. Standar deviasi sebesar 0,519. Variabel dependen lainnya, yaitu Performa Keuangan Perusahaan yang diukur menggunakan ROA, ROE, dan EPS. ROA memiliki nilai rata-rata 0,037 dengan nilai minimum -0,347, nilai maksimum 0,29 dan standar deviasi sebesar 0,094. ROE memiliki nilai rata-rata 0,102 dengan nilai

minimum sebesar -0,263, nilai maksimum sebesar 0,44 dan standar deviasi sebesar 0,438. EPS memiliki nilai rata-rata 453,381 dengan nilai minimum sebesar -107,10, nilai maksimum sebesar 9637,50 dan standar deviasi sebesar 1215,133.

Pembahasan Hasil Penelitian

Tabel 3
Ringkasan Hasil Kesimpulan

Hipotesis	Nilai t	Sig.	Kesimpulan
<i>Corporate Governance Perception Index</i> (CGPI) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (<i>Tobin's Q</i>)	-0,718	0,475	Ditolak
<i>Corporate Governance Perception Index</i> (CGPI) berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (ROA, ROE, dan EPS)	0,043 -0,693 -1,733	0,966 0,492 0,090	ROA dan ROE ditolak, EPS diterima

Corporate Governance Perception Index (CGPI) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (*Tobin's Q*). Dapat terlihat di hasil uji t CGPI memiliki nilai beta -0,024 dengan nilai signifikansi 0,864, jauh diatas tingkat signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$) menunjukkan bahwa CGPI terhadap nilai perusahaan tidak signifikan.

Corporate Governance Perception Index (CGPI) memiliki pengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan perusahaan (ROA, ROE, EPS). Dapat terlihat di hasil uji t CGPI sebesar -2,865, nilai t SIZE sebesar 10,124, nilai t LEV sebesar -6,480 dan nilai t tabel sebesar 2,008. Dengan keputusan tolak H_0 apabila t hitung > t tabel (2,008), dan signifikansi CGPI sebesar 0,006 jauh dari tingkat signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$). Maka dari itu dapat disimpulkan bahwa CGPI berpengaruh signifikan terhadap ROA.

Untuk CGPI terhadap ROE dapat dilihat hasil uji t CGPI sebesar -3,838, nilai t LEV sebesar -6,718, nilai t SIZE sebesar 10,888 dan nilai t tabel sebesar 2,008. Dengan keputusan tolak H_0 apabila t hitung > t tabel (2,008), dan signifikansi CGPI sebesar 0,000 jauh dari tingkat signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$). Maka dari itu dapat disimpulkan bahwa CGPI berpengaruh signifikan terhadap ROE.

Terakhir, untuk CGPI terhadap EPS terlihat hasil uji t CGPI sebesar -4,171, nilai t SIZE sebesar -11,279, nilai t LEV sebesar -6,846 dan nilai t tabel sebesar 2,008. Dengan keputusan tolak H_0 apabila t hitung > t tabel (2,008), dan signifikansi CGPI sebesar 0,000 jauh dari tingkat signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$). Maka dari itu dapat disimpulkan bahwa CGPI berpengaruh signifikan terhadap EPS.

KESIMPULAN

Hasil pengolahan data menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara CGPI dan Nilai Perusahaan (*Tobin's Q*). Hasil penelitian ini mendukung penelitian Sari & Sedianingsih (2014), Cahyaningtyas (2015), dan Wahyudin & Solikhah (2017) yang menyatakan *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) tidak memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (*Tobin's Q*). Hal ini disebabkan karena hasil uji t menunjukkan bahwa CGPI berpengaruh negatif secara signifikan terhadap *Tobin's Q*. Maka dari itu hipotesis satu (H_1) menyatakan bahwa *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (*Tobin's Q*) dapat disimpulkan **Hipotesis satu (H_1) ditolak**.

Hasil pengolahan data menunjukkan bahwa ada pengaruh yang signifikan antara CGPI dan Kinerja Keuangan perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Wahyudin & Solikhah (2017) yang menyatakan *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA, ROE, EPS).



Meskipun signifikan, pengujian diatas menjelaskan bahwa CGPI memiliki pengaruh positif signifikan terhadap ROA, tetapi tidak pada ROE dan EPS. Maka dari itu hipotesis dua (H₂) menyatakan bahwa *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan dapat disimpulkan **Hipotesis dua (H₂) ditolak**.

KETERBATASAN

Diduga respon pasar saham terhadap implementasi CGPI tidak bisa secara langsung (*immediate*), sehingga periode pengamatan dalam pengamatan ini yang singkat belum bisa menjelaskan pengaruh *Corporate Governance Perception Index* terhadap nilai perusahaan secara akurat.

Penelitian ini hanya menggunakan SIZE dan LEV sebagai variabel kontrol, maka dari itu hasil penelitian ini belum mencerminkan dampak pada kinerja keuangan perusahaan secara menyeluruh.

REFERENSI

- Abor, J. (2007), "Corporate Governance and Financing Decisions of Ghanaian listed firms", *Corporate Governance*, Vol. 7 No. 1, pp. 83-92.
- Ahsan Habib, Haiyan Jiang, 2012, "*Managerial ownership-induced income smoothing and information asymmetry*", *Pacific Accounting Review*, Vol. 24 Iss 2 pp. 211-232.
- Andayani, Tutut Dwi. 2010. Tesis. "*Pengaruh Karakteristik Dewan Komisaris Independen Terhadap Manajemen Laba*". Universitas Diponegoro.
- Arifin, Helmi Ikhwanul. (2010). Hubungan Antara Mekanisme Good Corporate Governance (Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Asing, Hutang dan Kualitas Audit) Dengan Kinerja Saham. Skripsi. Universitas Diponegoro: Semarang.
- Asba, S. (2009). Pengaruh Corporate Governance, Asset dan Growth terhadap Kinerja Pasar. *Fakultas Ekonomi, Jurusan Akuntansi, Universitas Gunadarma*.
- Brigham, E.F. dan Houston, J.F. (2006), *Fundamentals of Financial Management*, Salemba Empat, Jakarta.
- Cahyaningtyas, A., R. (2015). Pengaruh Corporate Governance Perceptio Index dan Profitabilitas Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi S1. Universitas Diponegoro*.
- Chi-Yih Yang, Boon Leing Tan, Xiaoming Ding, 2012, "*Corporate governance an income smoothing in China*", *Journal of Financial Reporting and Accounting*, Vol. 10 Iss 2 pp. 120-139.
- Fitriana, E. W., Haryono, S., & Khoiruddin, Y. (2009). Pengaruh Kualitas Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan terhadap Kinerja Perusahaan Publik. *Skripsi S1 Fakultas Syariah. Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga*.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariante dengan Program IBM SPSS 21*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Governance, T. I. (2016). *Laporan Corporate Governance Perception Index 2015*. Jakarta: The Indonesian Institute for Corporate Governance.
- Gustiandhika, T., & Hadiprajitno, P. B. (2014). Pengaruh Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Governance sebagai Variabel Moderating. *Skripsi S1 Akuntansi. Universitas Diponegoro*.
- Hendriksen dan Van Breda. 2000. *Accounting Theory*. Mc Graw Hill: International Edition.



- Herawaty, V. ((2008). Peran Praktek Corporate Governance Sebagai Moderating Variable dari Pengaruh Earnings Management Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol 10(No. 2), hal 97-108.
- Iskander, M.R. and Chamlou, N. (2000), "Corporate Governance: a framework for implementation", *The International Bank for Reconstruction and Development*, The World Bank, Washington, DC.
- Jatiningrum. 2000. *Analisis Faktor-faktor yang Berpengaruh Terhadap Perataan Penghasilan Bersih/Laba Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEJ*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol. 2, No. 2, Agustus 2000.145 - 155.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360).
- Kaihatsu, T.S. (2006), "Good corporate governance and the practice in Indonesia", *Journal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol. 8 No. 1, hal 1-9.
- Mahdi Salehi Nazanin Bashiri Manesh, 2011, "The effect of income smoothing on the informativeness of stock price", *Asian Journal on Quality*, Vol. 12 Iss 1 pp. 80 – 90.
- Nugraha, B. A., & Chabachib, M. (2014). Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, DER, dan ROA terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012. *Skripsi S1 Akuntansi. Universitas Diponegoro*.
- Pamungkas, I., & Mudi, D. (2013). Analisis yang Mempengaruhi Corporate Governance Rating. *Skripsi S1 Akuntansi. Universitas Diponegoro*.
- Ping-Sheng Koh, 2005, "Institutional Ownership and Income Smoothing: Australian Evidence", *Accounting Research Journal*, Vol. 18.
- Rusmin Rusmin, Glennda Scully, Greg Tower, 2012, "Income smoothing behaviour by Asian transportation firms" *Managerial Auditing Journal*, Vol. 28 Iss 1 pp. 23-44.
- Sabila, N., & Dewi, N. H. (2012). Pengaruh Kualitas Corporate Governance terhadap Kinerja Perusahaan Peserta Corporate Governance Perception Index. *Skripsi S1 Akuntansi. STIE Perbanas*.
- Sari, T. P., & Sedianingsih. (2014). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan pada Peserta Survei Corporate Governance Perception Index. *Jurnal Ekonomika dan Bisnis. XXIV*.
- Siagian, F., Siregar, S. V., & Rahardian, Y. (2013) Corporate Governance, Reporting Quality, and Firm Value: Evidence from Indonesia. *Journal of Accounting in Emerging Economies*. 3(1), 4-20.
- Siallagan, H., & Machfoeds, M. (2006). Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi IX. Padang*.
- Sulistiyanto, Sri. 2008. *Manajemen Laba Teori dan Model Empiris*. Jakarta: Grasindo.
- Susanti, R., & Pangestuti, I. D. (2010). Analisis Faktor-Faktor yang Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi S1. Fakultas Ekonomi. Universitas Diponegoro*.
- Sutrisno. 2011. "Pengaruh Earning Management Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Mekanisme Corporate Governance Sebagai Moderating Variable". FE UNDIP Semarang.
- Tobin, J. (1986). The Monetary-Fiscal Mix: Long-Run Implications. *The American Economic Review*, 76(2), 213-218.
- Tucker, W. and Zarowin, P., 2006, "Does income smoothing improve earnings



- informativeness?*”, *The Accounting Review*, Vol. 81 No. 1, pp. 251-70.
- Waryanto. 2010. “Pengaruh Karakteristik *Good Corporate Governance* (GCG) Terhadap Luas Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) di Indonesia”. Universitas Diponegoro.
- Wijaya, A., & Linawati, N. (2015). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. *Finesta*, Vol. 3(No. 1), hal. 46-51.