

PENGARUH TATA KELOLA PERUSAHAAN YANG BAIK TERHADAP ROTA, DTA, DAN PER PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR PADA BURSA EFEK INDONESIA

**I Gusti Agung Musa Budidarma
& Ika Prayanthi**

musa.budidarma@unklab.ac.id
Fakultas Ekonomi Universitas Klabat

This study seeks to find out whether the implementation of Good Corporate Governance has significant effect to ROTA, DTA, and PER. The sample of this study are the firms participating in CGPI research dan rating in 2008 to 2012. Independent variables in this study is Corporate Governance Perception Index and the dependent variables consist of ROTA, DTA, and PER. The findings indicate that partially CGPI has affected significantly to DTA. However, there is no significant influence of CGPI toward ROTA and PER.

Keywords: GCG, CGPI, ROTA, DTA, and PER

PENDAHULUAN

Menurut Megginson, Smart, dan Graham (2010) tujuan utama korporasi yang harus dicapai oleh manajemen perusahaan adalah memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Lebih lanjut dijelaskan bahwa kesejahteraan pemegang saham tercermin dari harga saham perusahaan di pasar. Keberhasilan manajemen perusahaan meningkatkan harga saham akan meningkatkan nilai investasi pemegang saham pada perusahaan tersebut.

Faktor utama yang menentukan peningkatan harga saham adalah apakah kinerja perusahaan itu baik atau tidak (Pike & Neale, 2009). Selanjutnya dijelaskan bahwa kinerja perusahaan umumnya diukur dengan menggunakan rasio-rasio keuangan yang terbagi menjadi beberapa kategori diantaranya profitabilitas, tingkat hutang, dan rasio pasar. Semakin baik rasio-rasio keuangan perusahaan berpotensi untuk meningkatkan kepercayaan investor di pasar yang imbasnya adalah peningkatan harga saham.

Bila merujuk kepada tujuan korporasi diatas dan menilik hubungan antara para pemegang saham dan manajer perusahaan, dapat dikatakan bahwa manajer perusahaan merupakan agen dari para pemegang saham sebagai pemegang saham. Gitman dan Zutter (2012) menjelaskan bahwa hubungan ini disebut sebagai *principal-agent relationship* dimana manajer sebagai agen bertindak untuk kepentingan dan atas nama *principal*. Sebagai agen dari pemegang saham, manajemen perusahaan diharapkan untuk mengambil langkah-langkah dan kebijakan yang tepat untuk dapat meningkatkan kinerja perusahaan yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Secara kontraktual manajemen perusahaan memiliki tugas dan tanggung jawab untuk mensejahterakan pemegang saham melalui tindakan dan kebijakan yang diambil dalam menjalankan perusahaan. Meskipun demikian dapat terjadi kemungkinan manajemen perusahaan akan bertindak dan mengambil kebijakan yang memberikan keuntungan kepada diri mereka sendiri dibandingkan pemegang saham. Konflik yang terjadi karena perbedaan

kepentingan ini disebut sebagai *agency problem* (Lasher, 2008). Lebih lanjut dijelaskan bahwa manajemen perusahaan cenderung untuk memanfaatkan wewenang yang diberikan oleh pemegang saham untuk membuat tindakan dan kebijakan yang memberikan keuntungan untuk diri mereka sendiri dengan mengorbankan kepentingan pemegang saham. Sehingga hal ini menimbulkan kerugian bagi pemegang saham dikarenakan kinerja perusahaan yang menurun.

Dengan latar belakang tersebut maka dikembangkanlah perspektif *Good Corporate Governance* (GCG) atau tata kelola perusahaan yang baik. GCG diperkenalkan pertama kalinya oleh Organization for Economic Co-operation and Development (OECD). Di Indonesia konsep GCG diperkenalkan tahun 1999 oleh Komite Nasional Kebijakan Governance atau KNKG (National Committee on Governance, 2006). Penerapan konsep GCG di Indonesia semakin berkembang terlebih lagi setelah krisis moneter yang melanda Indonesia pada tahun 1998 silam. Indonesia mulai menerapkan konsep GCG setelah melakukan penandatanganan *letter of intent* (LOI) dengan *International Monetary Fund* atau IMF (Windah & Andono, 2013). Penerapan GCG diharapkan dapat mengatasi *agency problem* yang terjadi dalam perusahaan yang dapat mendorong kinerja perusahaan menjadi lebih baik. Karena kurangnya penerapan GCG oleh perusahaan-perusahaan yang ada di Indonesia sehingga IMF menekankan pentingnya penerapan GCG.

Dewasa ini hubungan dan pengaruh penerapan GCG terhadap kinerja perusahaan telah menjadi fokus penelitian dari para peneliti. Berbagai penelitian yang dilakukan menghasilkan kesimpulan yang beragam. Menurut Sayidah (2007) dalam penelitiannya didapati bahwa GCG tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Nuswandari (2009) menemukan bahwa GCG secara positif berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Berdasarkan hal tersebut diatas peneliti melakukan penelitian untuk mendapatkan hasil empiris pengaruh penerapan GCG terhadap kinerja perusahaan. Penekanan dalam penelitian ini secara spesifik untuk meneliti pengaruh tata kelola perusahaan yang baik terhadap *Return on Assets* (ROTA), *Debt to Total Assets* (DTA) dan *Price to Earnings Ratio* (PER).

TINJAUAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS

Kepemilikan dan kontrol dalam korporasi modern adalah cenderung terpisah. Pemegang saham (pemegang saham) memberikan wewenang kepada manajemen perusahaan yang dipilih pada rapat tahunan untuk menjalankan perusahaan demi mencapai tujuan perusahaan yaitu meningkatkan kesejahteraan pemegang saham (Gitman & Zutter, 2012). Dalam hal ini manajemen perusahaan bertindak sebagai agen dari pemegang saham dan hal ini disebut sebagai *principal-agent relationship*. Menurut Watson dan Head (2007) *agency problem* terjadi disaat manager membuat keputusan yang tidak konsisten dengan tujuan dari pemegang saham yaitu untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Lebih lanjut dijelaskan bahwa hal ini dapat terjadi dikarenakan adanya ketimpangan informasi yang dimiliki oleh baik pemegang saham maupun manajemen perusahaan. Dalam hal ini manajemen perusahaan memiliki informasi yang lebih dibandingkan pemegang saham. Contoh dari *agency problem* misalnya manajemen perusahaan mengalokasikan dana yang besar untuk benefit manajemen perusahaan. *Agency problem* menuntun kepada *agency cost* yaitu perbedaan antara harapan imbal-balik yang diharapkan oleh pemegang saham dengan imbal-balik aktualnya, atau biaya yang dikeluarkan oleh pemegang saham untuk mencegah manajemen melakukan tindakan yang menyimpang (Ehardt & Brigham, 2011).

Corporate governance (tata kelola perusahaan) didefinisikan sebagai langkah-

langkah yang diambil oleh *stakeholders* perusahaan untuk mengontrol dan mengarahkan perusahaan (Watson & Head, 2007). Selain itu, Ehrhardt dan Brigham (2009) memberikan definisi lainnya yaitu seperangkat aturan dan kebijakan yang mengatur perilaku *stakeholders* perusahaan untuk memastikan perusahaan dapat mencapai tujuannya.

Menurut Komite Nasional Kebijakan Governance (2006), GCG memiliki lima asas dasar yaitu transparansi (*transparency*), akuntabilitas (*accountability*), tanggung jawab (*responsibility*), independensi (*independency*), dan kesetaraan (*fairness*). Penerapan kelima asas ini pada setiap aspek bisnis dan keseluruhan jajaran perusahaan akan menuntun ke arah terjadinya pasar yang efisien dan transparan yang konsisten dengan peraturan serta perundangan yang berlaku.

Corporate governance perception index (CGPI) merupakan hasil riset dan pemeringkatan terhadap perusahaan-perusahaan yang menerapkan konsep good corporate governance (GCG) di Indonesia (Windah & Andono, 2013). Lebih lanjut dijelaskan bahwa penelitian dan pemeringkatan CGPI dilaksanakan oleh *The Indonesian Institute For Corporate Governance* (IICG) yang bekerja sama dengan majalah bisnis *Swa Sembada*. Menurut IICG (2010), penilaian CGPI dilakukan melalui empat tahapan yaitu penilaian pribadi, kelengkapan dokumen, penyusunan makalah dan observasi. CGPI pertama kali dilaksanakan pada tahun 2001.

Kinerja perusahaan merupakan indikator yang penting baik bagi manajemen perusahaan maupun investor perusahaan. Untuk dapat menilai kinerja perusahaan maka dilakukan analisis terhadap laporan keuangan perusahaan dengan menggunakan rasio-rasio keuangan (Besley & Brigham, 2008). Gitman dan Zutter (2012) mengelompokkan rasio-rasio keuangan menjadi lima kategori yaitu

likuiditas, aktivitas, tingkat hutang, profitabilitas, dan rasio pasar. Kategori rasio likuiditas, aktivitas, dan tingkat hutang digunakan untuk mengukur resiko. Sementara rasio profitabilitas mengukur imbal hasil (*return*) dan rasio pasar mengindikasikan baik imbal hasil dan resiko. Pada penelitian ini ada tiga rasio yang akan digunakan yaitu *return on total assets* (ROTA), *debt to equity ratio* (DTA), dan *price to earnings ratio* (PER).

ROTA adalah salah satu rasio untuk mengukur profitabilitas yang umum digunakan (Van Horne, 2012). ROTA mengukur tingkat profitabilitas dengan membandingkan antara *net profit after taxes* dan *total assets*. Rasio ini menunjukkan bahwa semakin tinggi rasionya maka semakin tinggi profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan (Brigham & Houston, 2009)

Salah satu rasio yang memegang peranan penting untuk menunjukkan kinerja perusahaan adalah *debt to total assets* (DTA) atau istilah lainnya adalah *debt ratio* (DR). Revsine, Collins, dan Johnson (2005) mengemukakan bahwa DTA menyediakan informasi tentang jumlah hutang perusahaan dalam struktur keuangan perusahaan. Nilai DTA membandingkan *total liabilities* dengan *total assets* perusahaan. Lazimnya yang digunakan adalah untuk *total liabilities* adalah *long-term debt* perusahaan. Kriteria umum yang berlaku adalah semakin rendah nilai rasio ini adalah semakin baik karena menunjukkan tingkat resiko yang rendah.

PER adalah salah satu rasio yang menunjukkan tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan. Lasher (2008) menjelaskan bahwa nilai perusahaan tercermin dari harga saham tersebut dan hal ini menunjukkan tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan. PER merupakan rasio yang membandingkan antara harga pasar dari saham perusahaan terhadap *earnings per share* (EPS). Semakin tinggi nilai PER mengindikasikan

bahwa investor semakin mempercayai perusahaan.

Secara prinsip penerapan GCG pada perusahaan berdampak pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan (IICG, 2009). Lebih lanjut, IICG (2006) mengemukakan bahwa dalam perusahaan kerap terjadi *fraud* dan penyimpangan praktek bisnis yang dapat menuntun kepada penurunan kinerja perusahaan. Penerapan GCG secara teoritis apabila dilaksanakan secara konsisten diharapkan mampu mencegah hal tersebut dan berpengaruh meningkatkan kinerja perusahaan.

Hipotesis yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut : H₀₁: CGPI tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROTA. H₀₂ : CGPI tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap DTA. H₀₃ : CGPI tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap PER.

METODOLOGI PENELITIAN

Dalam penelitian ini digunakan metode penelitian deskriptif untuk menganalisa pengaruh penerapan GCG terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Populasi dan Sampel Penelitian.

Dalam penelitian ini data yang digunakan merupakan populasi yaitu seluruh perusahaan yang merupakan partisipan dalam riset dan pemeringkatan CGPI tahun 2008 sampai 2012. Data penelitian yang digunakan berjumlah 45 data. Sampel perusahaan yang diambil dalam penelitian ini berjumlah sembilan perusahaan. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu menentukan pengambilan sampel berdasarkan kriteria-kriteria yang sudah ditentukan dalam penelitian. Kriteria tersebut adalah sebagai berikut:

1. Merupakan perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.
2. Perusahaan tidak terdelisting di Bursa Efek Indonesia.

3. Perusahaan menerbitkan laporan keuangan tahunan periode 2008-2012.
4. Perusahaan yang terus berpartisipasi dalam riset dan pemeringkatan CGPI selama tahun 2008 – 2012.

Rumus Statistik Statistik yang dimaksud dalam penelitian ini adalah untuk melihat apakah terdapat pengaruh antara variabel independen CGPI terhadap variabel dependen yaitu ROTA, DTA, dan PER. Untuk pengujian secara statistik digunakan model *Simple Regression* (regresi sederhana). Model regresi linier sederhana mencakup dua parameter. Yaitu *intercept* parameter yang dinotasikan dengan β_0 dan *slope* parameter yang dinotasikan dengan β_1 .

Untuk bisa membuat ramalan melalui regresi, maka data setiap variabel harus tersedia. Selanjutnya, berdasarkan data itu peneliti harus dapat menemukan persamaan melalui perhitungan (Suliyanto, 2011).

Persamaan *Simple Linear Regression*:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X + \varepsilon$$

Keterangan:

Y = Variabel terikat

β_0 = Intercept

β_n = Slope (koefisien regresi) ke n

X_n = Variable bebas ke n

ε = standar error

Untuk menjawab masalah atau menguji hipotesa digunakan persamaan dengan mengoperasionalkan model *simple linear regression*.

Untuk menjawab perumusan masalah atau menguji hipotesa H₀₁, CGPI tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROTA, maka dikembangkan persamaan 1 berdasarkan model *simple linear regression* yaitu:

$$\text{ROTA} = \beta_0 + \beta_1 \text{CGPI} + \varepsilon \dots (1)$$

Untuk menjawab perumusan masalah atau menguji hipotesa H₀₂, CGPI tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap DTA, maka dikembangkan

persamaan 2 berdasarkan model *simple linear regression* yaitu:

$$DTA = \beta_0 + \beta_1 CGPI + \varepsilon \dots (2)$$

Untuk menjawab perumusan masalah atau menguji hipotesa H_0 , CGPI tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap PER, maka dikembangkan persamaan 3 berdasarkan model *simple linear regression* yaitu:

$$PER = \beta_0 + \beta_1 CGPI + \varepsilon \dots (3)$$

Pengujian signifikansi hubungan antar kedua variabel dengan menggunakan uji t. Dalam uji t (t-test) untuk menentukan kesimpulan peneliti menggunakan kriteria apabila $p\text{-value} < 0,05$ artinya bahwa adanya pengaruh yang signifikan antar variabel tersebut. Dan sebaliknya, apabila $p\text{-value} \geq 0,05$ maka berarti tidak adanya pengaruh yang signifikan antar variabel tersebut. Secara manual uji statistik t, bisa dihitung dengan menggunakan rumus :

$$t = \frac{b1}{S(b1)}$$

Dimana $S(b1)$ diperoleh dari :

$$S(b1) = \frac{s}{\sqrt{SSx}}$$

Dimana :

$S(b1)$ = Standar error dari $S1$

s = standar error dari estimasi

SSx = Jumlah dari kuadrat

Untuk variabel CGPI datanya diambil langsung dari laporan CGPI tahun 2008 sampai tahun 2012.

HASIL PENELITIAN

Hasil analisis dan interpretasi data digunakan untuk menjawab masalah penelitian ini. Hasil analisis dan interpretasi data adalah sebagai berikut :Tabel 1 Tabel Pengaruh CGPI terhadap ROTA

Dependent Variable: ROTA
Method: Least Squares
Date: 10/03/15 Time: 23:16
Sample: 1 45
Included observations: 45

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.059785	0.241157	-0.247909	0.8054
CGPI	0.001741	0.002811	0.619451	0.5389
R-squared	0.008845	Mean dependent var		0.089356
Adjusted R-squared	-0.014205	S.D. dependent var		0.091830
S.E. of regression	0.092480	Akaike info criterion		-1.880233
Sum squared resid	0.367756	Schwarz criterion		-1.799937
Log likelihood	44.30524	Hannan-Quinn criter.		-1.850299
F-statistic	0.383719	Durbin-Watson stat		2.514783
Prob(F-statistic)	0.538888			

Permasalahan selanjutnya dalam penelitian ini adalah apakah CGPI berpengaruh secara signifikan terhadap ROTA. Permasalahan ini akan dijawab dengan mengembangkan hipotesis H_0 yaitu, CGPI tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROTA. Pada tabel 1

yang merupakan hasil uji statistik untuk menguji hipotesis H_0 , didapatkan hasil yaitu nilai p-value sebesar 0,5389. Angka ini menunjukkan nilai yang lebih besar dari 0,05, sehingga hipotesis H_0 gagal tolak. Hal ini berarti bahwa CGPI tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROTA. Nilai koefisien.

Hasil penelitian ini tidak signifikan dapat disebabkan oleh adanya dampak dari krisis finansial yang terjadi pada tahun 2008 sehingga meskipun penerapan GCG baik

tetapi kondisi makroekonomi yang tidak mendukung sehingga performa perusahaan kurang baik.

Tabel 2 Tabel Pengaruh CGPI terhadap DTA

Dependent Variable: DTA
Method: Least Squares
Date: 10/03/15 Time: 23:13
Sample: 1 45
Included observations: 45

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.133933	0.704339	-1.609925	0.1147
CGPI	0.019428	0.008211	2.366170	0.0225
R-squared	0.115204	Mean dependent var		0.529928
Adjusted R-squared	0.094627	S.D. dependent var		0.283866
S.E. of regression	0.270102	Akaike info criterion		0.263392
Sum squared resid	3.137067	Schwarz criterion		0.343688
Log likelihood	-3.926312	Hannan-Quinn criter.		0.293325
F-statistic	5.598762	Durbin-Watson stat		1.966979
Prob(F-statistic)	0.022549			

$DTA = -1.133933 + 0.019428 \text{ CGPI}$
Permasalahan kedelapan dalam penelitian ini adalah apakah CGPI berpengaruh secara signifikan terhadap DTA. Permasalahan ini akan dijawab dengan mengembangkan hipotesis H_02 yaitu, CGPI tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap DTA. Pada tabel 2 yang merupakan hasil uji statistik untuk menguji hipotesis H_02 , didapatkan hasil yaitu nilai p-value sebesar 0,0225. Angka ini menunjukkan nilai yang lebih kecil dari 0,05, sehingga hipotesis H_02 ditolak. Hal ini berarti bahwa CGPI memiliki pengaruh yang signifikan terhadap DTA. Nilai koefisien determinasi R-squared sebesar 0.115204 menunjukkan bahwa variable CGPI dapat menerangkan sebesar 11,52%

terhadap perubahan yang terjadi pada DTA. Secara prinsip hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wulandari (2006) yang mendapati bahwa GCG berpengaruh terhadap DER yang merupakan pengukuran kinerja dalam tingkat hutang dan manajemen resiko perusahaan. Secara teoritis IICG (2009) mengatakan bahwa penerapan GCG akan meningkatkan kinerja perusahaan dalam berbagai aspek, penerapan GCG dalam perusahaan yang beraneka-ragam dapat menghasilkan kinerja yang berbeda. Sehingga semakin baik penerapan GCG akan menuntun kepada tercapainya tujuan. Lebih lanjut dijelaskan bahwa secara umum penerapan GCG di Indonesia masih belum mencapai sasaran yang diharapkan sehingga masih terjadi deviasi terhadap hasil yang seharusnya dapat dicapai.

Tabel 3 Tabel Pengaruh CGPI terhadap PER

Dependent Variable: PER
Method: Least Squares
Date: 10/03/15 Time: 23:15

Sample: 1 45
Included observations: 45

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-156.9370	101.3635	-1.548260	0.1289
CGPI	1.925812	1.181658	1.629755	0.1105
R-squared	0.058176	Mean dependent var		7.990444
Adjusted R-squared	0.036273	S.D. dependent var		39.59592
S.E. of regression	38.87115	Akaike info criterion		10.20181
Sum squared resid	64971.55	Schwarz criterion		10.28210
Log likelihood	-227.5407	Hannan-Quinn criter.		10.23174
F-statistic	2.656100	Durbin-Watson stat		2.039921
Prob(F-statistic)	0.110458			

Permasalahan terakhir dalam penelitian ini adalah apakah CGPI berpengaruh secara signifikan terhadap PER. Permasalahan ini akan dijawab dengan mengembangkan hipotesis H_03 yaitu, CGPI tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap PER. Pada tabel 3 yang merupakan hasil uji statistik untuk menguji hipotesis H_03 , didapatkan hasil yaitu nilai p-value sebesar 0,1105. Angka ini menunjukkan nilai yang lebih besar dari 0,05, sehingga hipotesis H_03 gagal untuk ditolak. Hal ini berarti bahwa perubahan CGPI tidak memiliki pengaruh yang signifikan dan negatif terhadap PER. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nuryanah dan Islam (2011) yaitu CGPI tidak berpengaruh terhadap kinerja pasar perusahaan. PER merupakan rasio yang menunjukkan tingkat kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk menghasilkan *earnings* (Gitman dan Zutter, 2012). Penerapan GCG dengan salah satu asasnya yaitu transparansi mencegah manajemen perusahaan untuk melakukan *earnings management* pada laporan keuangan perusahaan sehingga *earnings* menjadi lebih berfluktuasi. Menurut Revsine, Collins, dan Johnson (2005) semakin berfluktuasinya *earnings* maka hal ini menunjukkan bahwa resiko yang ditanggung perusahaan semakin besar dan hal ini dapat mencegah investor untuk meminati saham perusahaan

bersangkutan. Meskipun demikian, lebih lanjut dijelaskan bahwa penerapan GCG yang belum optimal dapat melunturkan kepercayaan investor terhadap perusahaan sehingga GCG tidak mempengaruhi rasio pasar.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan uji statistik yang dilakukan pada bab sebelumnya dapat disimpulkan bahwa : dari hasil uji statistik yang dilakukan didapati Hasil uji statistik untuk menguji pengaruh CGPI terhadap masing-masing ROTA, DTA, dan PER didapati bahwa CGPI tidak mempengaruhi ROTA dan PER. Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh penelitian ini yaitu CGPI mempengaruhi secara signifikan DTA.

Mengingat penelitian ini tidak lepas dari ketidaksempurnaan maka disarankan untuk peneliti yang selanjutnya dapat menambahkan variabel-variabel penelitian yang belum tercakup dalam penelitian ini. Beberapa variabel independen yang dapat dipertimbangkan sebagai proxy GCG misalnya kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Sedangkan untuk variabel dependen yang mewakili kinerja perusahaan misalnya Economic Value Added (EVA), Debt to Equity Ratio (DER), Book Value to Market Value ratio dan lain-lain. Sebaiknya rentang waktu dalam cakupan data penelitian dapat

diperpanjang sehingga bisa didapatkan hasil penelitian yang lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Alijoyo, A., Bouma, E., Sutawinangun, T. N., & Kusadrianto, M. D. (2004). *Review of Corporate Governance in Asia : Corporate Governance in Indonesia*. Jakarta: Asian Development Bank.
- Amyulianthy, R. (2012). Pengaruh Struktur Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan Publik Indonesia. *Jurnal Liquidity*, 1(2), 91-98.
- BAPEPAM-LK. (n.d.). Retrieved from www.bapepam.go.id
- Berk, J., DeMarzo, P., & Harford, J. (2012). *Fundamentals of Corporate Finance* (2nd ed.). Boston: Pearson.
- Besley, S., & Brigham, E. F. (2008). *Essentials of Managerial Finance* (14th ed.). Mason: Thomson.
- Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2011). *Principles of Corporate Finance* (10th ed.). New York: McGraw-Hill.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2009). *Fundamentals of Financial Management* (12th ed.). Mason: Cengage Learning.
- Brigham, E. F., Houston, J. F., Chiang, Y., Lee, H., & Ariffin, B. (2010). *Essentials of Financial Management* (2nd ed.). Singapore: Cengage Learning.
- Darmawati, D., Khomsiyah, & Rahayu, R. G. (2004). Hubungan Corporate Governance dan Kinerja Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi* (pp. 1-17). Denpasar: IAI.
- Dlabay, L. R., & Burrow, J. L. (2008). *Business Finance* (1st ed.). Mason: Thomson.
- Ehrhardt, M. C., & Brigham, E. (2011). *Corporate Finance A Focused AppROTACH* (4th ed.). Mason: South-Western.
- Ehrhardt, M. C., & Brigham, E. F. (2011). *Financial Management : Theory and Practice* (13th ed.). Mason: South-Western.
- Farida, Y. N., Prasetyo, Y., & Herwiyanti, E. (2010). Pengaruh Penerapan Corporate Governance Terhadap Timbulnya Earnings Management Dalam Menilai Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Perbankan Di Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 12(2), 69-80.
- Gibson, C. H. (2009). *Financial Reporting & Analysis* (11th ed.). Mason: Cengage Learning.
- Gitman, L. J., & Zutter, C. (2012). *Principles of Managerial Finance* (13th ed.). Essex: Pearson.
- Indrianto, N., & Supomo, B. (1999). *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi & Manajemen*. Yogyakarta: BPEE.
- Jati, F., & Akhiron, A. A. (2009). *Pengaruh Struktur Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Retrieved April 12, 2013, from http://www.gunadarma.ac.id/library/articles/graduate/economy/2009/Artikel_20205522.pdf
- Kim, H. J., & Yoon, S. S. (2007). Corporate Governance And Firm Performance in Korea. *Malaysian Accounting Review*, 6(2), 1-17.
- Lasher, W. R. (2008). *Practical Financial Management* (5th ed.). Mason: Thomson.
- Megginson, W. L., Smart, S. B., & Graham, J. R. (2010). *Financial Management* (3rd ed.). Singapore: South-Western Cengage Learning.
- Murwaningsari, E. (2009). Hubungan Corporate Governance, Corporate Social Responsibilities dan Corporate Financial Performance Dalam Satu Continuum. *Jurnal*

- Akuntansi dan Keuangan*, 11(1), 30-41.
- National Committee of Governance. (2006). Retrieved April 22, 2013, from http://www.ecgi.org/codes/documents/indonesia_cg_2006_id.pdf
- Nurhidayati, W., Andreas, & Saidi, J. S. (2011). Retrieved April 2, 2013, from Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan LQ 45: <http://repository.unri.ac.id/bitstream/123456789/1772/1/JURNAL.pdf>
- Nuryanah, S., & Islam, S. M. (2011). Corporate Governance And Performance : Evidence From An Emerging Market. *Malaysian Accounting Review*, 10(1), 17-42.
- Nuswandari, C. (2009). Pengaruh Corporate Governance Perception Index Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, 16(2), 70-84.
- Parrino, R., Kidwell, D. S., & Bates, T. W. (2012). *Fundamentals of Corporate Finance* (2nd ed.). Danvers: Wiley.
- Pike, R., & Neale, B. (2009). *Corporate Finance and Investment* (6th ed.). Essex: Prentice Hall.
- Prasinta, D. (2012). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan. *Accounting Analysis Journal*, 1(2), 1-7.
- Revsine, L., Collins, D. W., & Johnson, W. B. (2005). *Financial Reporting and Analysis* (3rd ed.). New Jersey: Pearson.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jaffe, J. (2008). *Corporate Finance* (8th ed.). New York: McGraw-Hill .
- Sayidah, N. (2007). Pengaruh Kualitas Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan Publik (Studi Kasus Peringkat 10 Besar CGPI Tahun 2003, 2004,2005). *JAAI*(1), 1-19.
- Silverstone, H., & Sheetz, M. (2007). *Forensic Accounting and Fraud Investigation for Non-Experts* (2nd ed.). New Jersey: Wiley.
- Subramanyam, K. R., & Wild, J. J. (2009). *Financial Statement Analysis* (10th ed.). New York: McGraw-Hill.
- Sukasih, K., & Susilawati, N. N. (2011). Dampak Good Corporate Governance (GCG) Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Kasus di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Bisnis dan Kewirausahaan*, 7(3), 197-205.
- Suliyanto, J. (2000). *Pedoman Penulisan Karya Ilmiah* . Bandung: Salemba Empat.
- Sumarni, M., & Wahyuni, S. (2006). *Metodologi Penelitian Bisnis* . Yogyakarta: ANDI.
- Van Horne, J. C. (2008). *Financial Management and Policy* (13th ed.). New Jersey: Prentice Hall.
- Watson, D., & Head, A. (2007). *Corporate Finance Principles and Practice* (4th ed.). Essex: Prentice Hall.
- Widyati, M. F. (2013). Pengaruh Dewan Direksi, Komisaris Independen, Komite Audit, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan Kepemilikan . *Jurnal Ilmu Manajemen*, 1(1), 234-249.
- Windah, G. C., & Andono, F. A. (2013). Pengaruh Penerapan Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Hasil Survei The Indonesian Institute Perception Governance (IICG). *Calyptra : Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, 2(1), 1-20.
- Wulandari, N., (2006). Pengaruh Indikator Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan Publik Di Indonesian. *Fokus Ekonomi*, 1(2), 120-136.