

Pengaruh Penerapan *Corporate Governance* terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan dan *Current Ratio* sebagai Variabel Kontrol

Bernadette Devina Taufik dan Yulius Jogi Christiawan
Akuntansi Bisnis Universitas Kristen Petra
Email: yulius@petra.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh penerapan *corporate governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga bertujuan untuk mengetahui pengaruh antara ukuran perusahaan dan *current ratio* terhadap kinerja keuangan perusahaan sebagai variabel kontrol. Penelitian ini mengambil sampel dari perusahaan yang masuk dalam pemeringkatan *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) yang diselenggarakan oleh lembaga The Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG) periode 2001-2015. *Corporate Governance* diukur dengan skor CGPI. Kinerja keuangan diukur dengan menggunakan *Return on Equity* (ROE) dan ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan *Total Asset*.

Dari hasil pengolahan data, diperoleh hasil penelitian adanya hubungan positif signifikan diantara *corporate governance* dengan kinerja keuangan. Selain itu, penelitian ini juga menemukan bahwa Ukuran Perusahaan dan *Current Ratio* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Kata Kunci : *Corporate Governance*, Kinerja Keuangan, *Return on Equity*, Ukuran Perusahaan, *Current Ratio*.

ABSTRACT

This study aimed to examine the influence of corporate governance implementation on financial performance. This study also examine the influence of firm size and current ratio on financial performance as control variable. The data were obtained from firms that listed in *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) organized by the Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG) during 2001-2015. *Corporate Governance* was measured by CGPI score. Financial performance was measured by ROE and firm size was measured by Total Assets.

The results showed that there was a significant positive influence of corporate governance and financial performance. Furthermore, this study also found that firm size and current ratio had no significant affect on financial performance.

Keywords : *Corporate Governance*, Financial Performance, *Return on Equity*, Firm Size, *Current Ratio*

PENDAHULUAN

Isu tentang *Corporate Governance* (CG) mulai muncul ke permukaan sekitar tahun 1990-an. Di Indonesia sendiri, isu ini mencuat pada tahun 1997 pada saat masa terjadinya krisis moneter. Badan Pengawas Keuangan dan Pembangunan (BPKP) mengatakan bahwa *Corporate Governance* yang buruk disinyalir sebagai salah satu penyebab

terjadinya krisis ekonomi politik Indonesia yang dimulai tahun 1997. Banyak pihak seperti pengamat ekonomi, investor, dan kalangan akademisi yang mengatakan bahwa lamanya proses pemulihan dari krisis ini disebabkan sangat lemahnya penerapan *Good Corporate Governance* yang diterapkan oleh perusahaan-perusahaan di Indonesia (Rossi dan Panggabean, 2012). Berdasarkan laporan tentang CG yang dilakukan oleh *Asian*

Corporate Governance Association (2016), Indonesia berada dalam peringkat terendah dalam pelaksanaan CG dibandingkan dengan negara di Asia. Hal ini dikarenakan kurangnya penegakan penerapan CG dalam perusahaan serta lemahnya penegakan hukum di Indonesia.

Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI) mendefinisikan *Corporate Governance* sebagai seperangkat peraturan yang menetapkan hubungan antara pemegang saham, pengurus, pihak kreditur, pemerintah, karyawan dan para pemegang kepentingan *intern* dan *ekstern* lainnya sehubungan dengan hak-hak dan kewajiban mereka. Penerapan CG dalam perusahaan merupakan suatu hal yang tidak dapat dihindari lagi dan menjadi satu prasyarat penting bagi kelangsungan usaha dan perekonomian.

Corporate Governance dapat meningkatkan kepercayaan *stakeholders* dan kinerja perusahaan. Penerapan CG sendiri didasari oleh tuntutan masyarakat yang semakin kritis dan menginginkan adanya keterbukaan informasi yang akurat dan tepat waktu serta dapat dipertanggungjawabkan. Oleh karena itu, masyarakat akan lebih menaruh kepercayaan lebih pada perusahaan-perusahaan yang menerapkan prinsip CG. Jika para manajer perusahaan melakukan tindakan-tindakan yang mementingkan diri sendiri dengan mengabaikan kepentingan investor, maka akan menyebabkan jatuhnya harapan para investor tentang pengembalian (*return*) atas investasi yang telah mereka tanamkan (Darmawati, et al., 2004). Penerapan CG sangat berkaitan dalam meyakinkan investor bahwa manajemen tidak bertindak untuk kepentingan diri sendiri terhadap modal yang ditanamkan. *Corporate Governance* juga akan meningkatkan kualitas pekerjaan pada karyawan sehingga berdampak pada kinerja perusahaan secara keseluruhan.

Secara teoritis, penerapan CG dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Kinerja merupakan gambaran dari pencapaian pelaksanaan suatu kegiatan dalam mewujudkan tujuan perusahaan. Salah satu tujuan utama didirikannya perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Tujuan ini juga membantu memastikan bahwa sumber daya yang ada telah dialokasikan secara efisien. Hal tersebut dapat dicapai jika perusahaan mampu beroperasi mencapai laba yang ditargetkan sehingga meningkatkan

kinerja keuangan perusahaan. Faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan antara lain adalah CG. Karena prinsip-prinsip dasar dari CG pada dasarnya memiliki tujuan untuk memberikan kemajuan terhadap kinerja keuangan pada suatu perusahaan. Semakin baik *corporate governance* yang dimiliki suatu perusahaan maka diharapkan semakin baik pula kinerja dari suatu perusahaan tersebut (Wati, 2012).

Di Indonesia sendiri berkembang pengukuran variabel *corporate governance* oleh *Indonesian Institute of Corporate Governance* (IICG) yang dikenal dengan peringkat *Corporate Governance Perception Index* (CGPI). *Corporate Governance Perception Index* ini telah disesuaikan dengan lingkungan bisnis di Indonesia. Penelitian terdahulu yang menggunakan pengukuran CGPI juga memiliki hasil yang beragam, seperti yang dilakukan oleh Prasinta (2012); Rossi dan Panggabean (2012); Wati (2012); Rofina dan Priyadi (2013); Darmawati et al. (2004); Nuswandari (2009) menemukan hubungan yang positif antara CG dengan kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *Return on Equity* (ROE). Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Melvina dan Restuti (2012); Sayidah (2007) menemukan bahwa CG tidak mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan ROE.

Perbedaan dengan penelitian sebelumnya adalah penelitian ini menggunakan jangka waktu yang lebih panjang (lebih dari 5 tahun). Penelitian ini menggunakan jangka waktu 15 tahun yaitu mulai tahun 2001 hingga 2015. Penelitian ini mempertimbangkan faktor kondisi ekonomi untuk melihat pengaruh krisis ekonomi terhadap kinerja perusahaan. Penelitian ini mengukur Penerapan CG yang diprosikan dengan CGPI. Peningkatan skor CGPI tersebut dikeluarkan oleh lembaga independen yaitu IICG. Data CGPI didapatkan dari majalah SWA-Sembada. Penelitian ini menggunakan variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan dan *current ratio*.

Berdasarkan latar belakang diatas dan kajian penelitian terdahulu, maka menarik penulis untuk melakukan penelitian pengaruh penerapan *Corporate Governance* terhadap Kinerja Keuangan dengan ukuran perusahaan dan *current ratio* sebagai variabel kontrol. Kinerja keuangan perusahaan dalam penelitian ini menggunakan pengukuran *Return on Equity* (ROE).

Corporate Governance

Istilah *Corporate Governance* pertama kali diperkenalkan oleh *Cadbury Committee* di Inggris pada tahun 1992, dimana menggunakan istilah tersebut dalam laporan mereka yang disebut *Cadbury Report. Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI) mendefinisikan *Corporate Governance* sebagai seperangkat peraturan yang menetapkan hubungan antara pemegang saham, pengurus, pihak kreditur, pemerintah, karyawan dan para pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya sehubungan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan sehingga menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (*stakeholders*).

Menurut Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG) yang tertuang dalam Pedoman Umum Good Corporate Governance tahun 2006, terdapat 5 (lima) asas yang menjadi pedoman dalam penerapan CG yaitu:

1. **Transparansi** (*Transparency*), perusahaan harus menyediakan informasi yang material dan relevan dengan cara yang mudah diakses dan dipahami oleh pemangku kepentingan.
2. **Akuntabilitas** (*Accountability*), perusahaan harus dapat mempertanggungjawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar.
3. **Responsibilitas** (*Responsibility*), perusahaan harus mematuhi peraturan perundang-undangan serta melaksanakan tanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan.
4. **Independensi** (*Independency*), perusahaan harus dikelola secara independen sehingga masing-masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain.
5. **Kewajaran dan Kesetaraan** (*Fairness*), perusahaan harus senantiasa memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya berdasarkan asas kewajaran dan kesetaraan.

Menurut FCGI, tujuan dari CG adalah menciptakan nilai tambah untuk *stakeholders*. *Corporate governance* merupakan konsep yang diajukan guna meningkatkan kinerja perusahaan melalui supervisi atau *monitoring* kinerja manajemen serta menjamin akuntabilitas manajemen terhadap *stakeholder* dengan mendasarkan pada

kerangka peraturan (Nasution dan Setiawan, 2007). Akuntabilitas manajemen dalam hal ini adalah pertanggungjawaban untuk melakukan pengelolaan organisasi secara efektif dan efisien. *Corporate Governance* yang baik harus memberikan insentif yang tepat bagi dewan dan manajemen untuk mengejar tujuan-tujuan bagi kepentingan perusahaan dan pemegang sahamnya serta memfasilitasi pengawasan yang efektif (OECD, 2004). Dengan adanya pemberian intensif tersebut, manajemen diharapkan dapat meningkatkan prestasi kinerjanya. Kinerja manajemen dapat diukur dengan kemampuannya mengelola sumber daya untuk menghasilkan laba. Hal tersebut berdampak pada perilaku manajemen untuk bertindak sesuai dengan keinginan prinsipal, yaitu tingkat pengembalian/ laba yang tinggi.

Menurut *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI) manfaat dari penerapan CG, antara lain:

1. Meningkatkan kinerja perusahaan melalui terciptanya proses pengambilan keputusan yang lebih baik, meningkatkan efisiensi operasional perusahaan, serta lebih meningkatkan pelayanan kepada *stakeholders*.
2. Mempermudah diperolehnya dana pembiayaan yang lebih murah (karena faktor kepercayaan) 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 value* dan dividen.

Selain itu, CG diajukan agar tercapainya laporan keuangan perusahaan yang lebih transparan bagi semua pengguna laporan keuangan. Struktur CG yang baik membantu memastikan bahwa manajemen menggunakan sumber daya perusahaan dengan tepat sesuai dengan kepentingan prinsipal dan melaporkan kondisi laporan keuangan dan kinerja operasi perusahaan kepada para prinsipal (Lin dan Hwang, 2010). Sehingga, fungsi utama dari CG adalah untuk melakukan pemeriksaan atas kekuatan manajemen dan untuk memastikan bahwa kepentingan pemegang saham telah terpenuhi (Morgan et al., 2009).

Dengan adanya penerapan *corporate governance* pada suatu perusahaan, maka dapat mengurangi atau menghindari konflik kepentingan yang terjadi antara prinsipal dan

agen dalam perusahaan. Penerapan CG yang baik dan efektif di perusahaan, diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan.

Corporate Governance Perception Index

Corporate Governance Perception Index (CGPI) adalah program riset dan pemeringkatan penerapan CG di Indonesia yang dilakukan setiap tahun. Program ini dilaksanakan oleh The Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG). Penilaian CGPI yang dilakukan meliputi 13 aspek yaitu, komitmen, transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi, keadilan, kompetensi, kepemimpinan, kemampuan bekerjasama, visi, misi, dan tata nilai, strategi dan kebijakan, etika bisnis, dan budaya resiko. Aspek yang dinilai oleh CGPI ini mencakup prinsip-prinsip yang mendasari penerapan CG.

Pemeringkatan yang dilakukan berdasarkan survei terhadap praktik CG menghasilkan skor CGPI dengan predikat “sangat terpercaya” untuk perusahaan dengan skor 85-100, “terpercaya” untuk perusahaan dengan skor 70-84, dan “cukup terpercaya” untuk perusahaan dengan skor 55-69. Apabila perusahaan memiliki skor CGPI tinggi, dapat dikatakan penerapan CG pada perusahaan tersebut sudah baik. Hal ini tentu akan berdampak pada kinerja keuangan perusahaan. Dengan adanya informasi CGPI ini diharapkan dapat memberikan dampak positif terutama kepercayaan investor atas dana yang telah diinvestasikan.

Teori Keagenan (Agency Theory)

Teori keagenan menjelaskan hubungan antara prinsipal (pemilik) dengan agen (manajer). Teori keagenan menyatakan bahwa manajemen adalah agen yang dipercaya oleh prinsipal untuk mengelola perusahaan dan bertindak atas nama dan untuk kepentingan prinsipal (Jensen dan Meckling, 1976).

Teori keagenan berkaitan dengan mengatasi dua permasalahan yang dapat terjadi dalam hubungan keagenan (Eisenhardt, 1989). Yang pertama adalah masalah keagenan yang timbul bila (a) keinginan-keinginan atau tujuan-tujuan dari prinsipal dan agen berlawanan dan (b) suatu hal yang sulit atau mahal bagi prinsipal untuk memverifikasi apa yang sebenarnya dilakukan oleh agen. Yang kedua adalah masalah pembagian risiko yang timbul pada saat prinsipal dan agen memiliki sikap yang berbeda terhadap risiko.

Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan bahwa hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih (prinsipal) mempekerjakan orang lain (agen) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada agen tersebut. Pendelegasian otoritas pengambilan keputusan oleh prinsipal kepada agen adalah karena harapan prinsipal bahwa agen akan bekerja sesuai dengan kepentingannya (Bonazzi and Islam, 2007). Dalam melaksanakan tugas manajerial, manajer memiliki tujuan pribadi yang bersaing dengan tujuan prinsipal didalam memaksimalkan kemakmuran pemegang saham.

Konflik yang disebabkan oleh pemisahan kepemilikan dan pengendalian perusahaan disebut sebagai konflik kepentingan (*conflict of interest*). Benturan kepentingan adalah keadaan dimana terdapat konflik antara kepentingan ekonomis perusahaan dan kepentingan ekonomis pribadi pemegang saham, anggota Dewan Komisaris dan Direksi, serta karyawan perusahaan (KNKG, 2006). Konflik kepentingan semakin meningkat ketika prinsipal tidak dapat memonitor aktivitas yang dilakukan oleh agen apakah sudah sesuai dengan keinginannya atau belum. Hal ini dapat memberikan kesempatan kepada manajer untuk melakukan manipulasi data keuangan perusahaan. Oleh karena itu, kontrak yang baik antara investor dan manajer adalah kontrak yang mampu menjelaskan spesifikasi-spesifikasi apa sajakah yang harus dilakukan manajer dalam mengelola dana para investor, dan spesifikasi tentang pembagian *return* antara manajer dengan investor (Darmawati et al., 2004).

Berkaitan dengan konflik kepentingan ini, muncul berbagai pemikiran untuk mengurangi atau menghindari konflik kepentingan tersebut. Salah satu mekanisme yang digunakan adalah *Corporate Governance* (CG). Untuk mengurangi konflik keagenan, *Corporate Governance* menjadi sistem yang memberikan petunjuk dan prinsip untuk menyelaraskan perbedaan kepentingan, terutama kepentingan manajer dan kepentingan pemegang saham (El-Chaarani, 2014). *Corporate governance* yang efektif dapat meminimalkan biaya agensi dan masalah-masalah terkait dengan adanya pemisahan kepemilikan dan pengendalian (Maher and Andersson, 1999). Hal ini membuat perusahaan harus lebih memperhatikan

penerapan CG dalam perusahaan karena adanya tuntutan dari pada pemegang saham. *Corporate governance* telah diakui sebagai suatu mekanisme untuk mencapai efisiensi yang maksimal dan memiliki peran penting dalam menjaga *sustainability*, produktivitas dan profitabilitas perusahaan agar dapat menghadapi tantangan baru pada lingkungan global (Makki and Lodhi, 2014).

Kinerja Keuangan yang diukur dengan ROE

Penelitian ini akan menggunakan rasio profitabilitas yaitu, *Return on Equity* (ROE). *Return on Equity* merupakan suatu pengukuran dari penghasilan yang tersedia bagi para pemilik perusahaan atas modal yang mereka investasikan didalam perusahaan (Syamsuddin, 2004). Dengan kata lain, dapat dikatakan bahwa ROE adalah kemampuan perusahaan dalam menggunakan modalnya untuk memperoleh laba. Semakin tinggi ROE menunjukkan semakin efisien perusahaan menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan dan menunjukkan pertumbuhan perusahaan kedepannya. Formula yang digunakan untuk menghitung besarnya nilai ROE adalah sebagai berikut (Brigham and Houston, 2006:115)

$$ROE = \frac{Net\ Income\ atau\ Earning\ After\ Tax}{Total\ Equity}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan (*size*) merupakan skala yang digunakan dalam menentukan besar kecilnya suatu perusahaan (Sari, 2012). Ukuran perusahaan merupakan hal yang penting dalam peningkatan kinerja keuangan perusahaan (Indarti dan Extaliyus, 2013). Semakin besar aset yang dimiliki perusahaan, memungkinkan kinerja keuangan yang terjadi dalam operasional suatu perusahaan semakin besar pula. Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan log total asset (El-Chaarani, 2014)

$$Ukuran\ Perusahaan = Ln\ Total\ Asset$$

Current Ratio

Current Ratio (CR) merupakan rasio untuk mengukur apakah perusahaan memiliki cukup sumber daya untuk memenuhi kewajiban jangka pendek atau hutang yang segera jatuh tempo. Dengan kata lain, melihat seberapa banyak ketersediaan aktiva lancar untuk membayar hutang yang harus segera dilunasi. CR yang rendah biasanya terjadi masalah dalam likuidasi perusahaan. Sebaliknya jika current ratio yang terlalu

tinggi menunjukkan kelebihan aktiva lancar yang menganggur. Munawir (1986:72) menyatakan bahwa rasio yang paling umum digunakan untuk menganalisis posisi modal kerja suatu perusahaan adalah *current ratio*, yaitu perbandingan antara jumlah aktiva lancar dengan hutang lancar. Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut.

$$Current\ Ratio = \frac{Current\ Asset}{Current\ Liabilities}$$

Pengaruh Penerapan Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Corporate governance merupakan konsep yang diajukan guna meningkatkan kinerja perusahaan melalui supervisi atau *monitoring* kinerja manajemen serta menjamin akuntabilitas manajemen terhadap *stakeholder* dengan mendasarkan pada kerangka peraturan (Nasution dan Setiawan, 2007). *Corporate Governance* yang baik harus memberikan insentif yang tepat bagi dewan dan manajemen untuk mengejar tujuan-tujuan bagi kepentingan perusahaan dan pemegang sahamnya serta memfasilitasi pengawasan yang efektif (OECD, 2004). Hal ini dapat memotivasi manajemen untuk bertindak sesuai dengan keinginan prinsipal, yaitu tingkat pengembalian/ laba yang tinggi. *Corporate governance* juga berkaitan dengan bagaimana para investor yakin bahwa manajer akan memberikan keuntungan bagi mereka, yakin bahwa manajer tidak akan mencuri atau menginvestasikan ke dalam proyek-proyek yang tidak menguntungkan berkaitan dengan dana/kapital yang telah ditanamkan oleh investor.

IICG menyatakan bahwa kinerja keuangan perusahaan ditentukan sejauh mana keseriusan dalam menerapkan *corporate governance* (CG). Dengan adanya penerapan CG pada suatu perusahaan, maka dapat mengurangi konflik keagenan yang terjadi dalam perusahaan. Penerapan CG yang baik dan efektif di perusahaan, diharapkan dapat meningkatkan kinerja operasional perusahaan. Penerapan CG dengan baik dan konsisten akan membuat kinerja operasional perusahaan berjalan lebih efektif dan efisien, dimana kinerja operasional perusahaan akan berdampak pada kinerja keuangan perusahaan. Semakin baik *corporate governance* yang dimiliki suatu perusahaan maka diharapkan semakin baik pula kinerja dari suatu perusahaan tersebut (Wati, 2012).

Ketika penerapan CG disuatu perusahaan semakin baik maka akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan tersebut. Hal ini mendukung konsep CG yaitu untuk dapat menghasilkan kinerja keuangan yang baik harus menerapkan prinsip-prinsip CG.

H1: *Corporate Governance* (CG) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROE)

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Kinerja perusahaan yang dihitung dengan rasio keuangan, tidak akan dapat dipisahkan dari ukuran perusahaan yang dicerminkan dengan total aset yang dimiliki. Total aset yang menunjukkan ukuran perusahaan merupakan faktor penting dalam pembentukan laba (Nur'ainy, et al., 2013). Faktor ukuran perusahaan yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan merupakan faktor penting dalam pembentukan laba (Indarti dan Extaliyus, 2013). Perusahaan besar yang dianggap telah mencapai tahap kedewasaan merupakan suatu gambaran bahwa perusahaan tersebut relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibandingkan perusahaan kecil (Indarti dan Extaliyus, 2013). Bagi perusahaan yang stabil biasanya dapat memprediksi jumlah keuntungan di tahun-tahun mendatang karena tingkat kepastian keuntungan yang sangat tinggi (Nur'ainy, et al., 2013). Semakin besar aset yang dimiliki perusahaan, memungkinkan kinerja operasional perusahaan meningkat sehingga laba perusahaan meningkat. Kinerja operasional yang bagus akan berdampak juga pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan diharapkan akan selalu berusaha menjaga stabilitas kinerja keuangan (Indarti dan Extaliyus, 2013). Dengan demikian, semakin besar ukuran perusahaan maka kinerja keuangan perusahaan semakin meningkat. Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh El-Chaarani (2014) dan Nuswandari (2009).

H2: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROE)

Pengaruh *Current Ratio* terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Current Ratio (CR) merupakan rasio untuk mengukur apakah perusahaan memiliki cukup sumber daya untuk memenuhi kewajiban jangka pendek atau hutang yang segera jatuh tempo. Dengan kata lain, melihat seberapa banyak ketersediaan aktiva lancar untuk membayar hutang yang harus segera dilunasi. CR sendiri merupakan salah satu indikator dari rasio likuiditas. CR yang rendah biasanya terjadi masalah dalam likuidasi perusahaan. Namun CR yang tinggi tidak juga selalu baik karena akan menunjukkan bahwa terdapat aktiva lancar yang berlebih yang tidak digunakan secara efektif sehingga dapat menyebabkan berkurangnya keuntungan atau tingkat profitabilitas, yang juga dapat mengakibatkan semakin kecilnya ROE (Pongrangga, Dzulkrirom, dan Saifi, 2015). Kelebihan likuiditas juga menjadi masalah bagi perusahaan karena itu berarti perusahaan tidak memiliki cukup kesempatan untuk menginvestasikan sumber daya keuangan mereka (Noor dan Lodhi, 2015). Perusahaan kehilangan kesempatan untuk mendapatkan tambahan laba karena dana yang seharusnya dapat digunakan untuk investasi yang menguntungkan bagi perusahaan, dicadangkan untuk memenuhi likuiditas perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mengalami kelebihan kas atau aktiva lancar lainnya dibandingkan dengan yang dibutuhkan saat ini.

Ketika nilai CR semakin tinggi, akan menyebabkan kinerja keuangan perusahaan menurun. *Current Ratio* berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Noor dan Lodhi (2015), Hantono (2015), Setyoningsih (2014), Vintila dan Nenu (2016) dan Anggraeni (2015)

H3: *Current Ratio* berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROE)

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan data kuantitatif. Untuk menguji hipotesis menggunakan analisis regresi berganda. Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut : 1) Perusahaan yang tidak termasuk dalam bank dan lembaga keuangan lainnya, 2) Perusahaan yang memiliki data laporan keuangan lengkap yang dapat ditemukan di

annual report, 3) Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan dalam mata uang rupiah, 4) Periode laporan keuangan Januari hingga Desember.

Penelitian ini akan menguji pengaruh penerapan CG terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan variabel kontrol ukuran perusahaan dan *current ratio*.

Penelitian ini menggunakan populasi dari seluruh perusahaan masuk dalam pemeringkatan CGPI pada tahun 2001-2015.

Hipotesis dalam penelitian ini akan diuji dengan menggunakan regresi berganda. Model analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$ROE_{it} = \alpha + \beta_1 CG_{it} + \beta_2 SIZE_{it} - \beta_3 CR_{it} + \beta_4 EC_{it} + e_{it}$$

Keterangan:

- ROE_{it} = Return on Equity
- α = Konstanta
- β₁, β₂, β₃, β₄ = Koefisien Regresi
- CG_{it} = Corporate Governance yang dilihat dari skor CGPI
- SIZE_{it} = Ukuran perusahaan
- CR_{it} = Current Ratio
- EC_{it} = Kondisi Ekonomi (nilai 1 untuk sampel yang berada
- e_{it} = Error term

Variabel independen dalam penelitian ini adalah penerapan *corporate governance* dengan variabel dependen *Return on Equity*. Sedangkan variabel kontrol adalah ukuran perusahaan dan *current ratio*. Berikut ini adalah definisi operasional dari masing-masing variabel diatas:

1. Penerapan Corporate Governance

Variabel independen dalam penelitian ini adalah penerapan CG. Variabel ini diukur dengan menggunakan skor CGPI yang dikeluarkan oleh lembaga independen yaitu IICG. Skor CGPI ini merupakan hasil penilaian terhadap penerapan CG pada perusahaan yang ikut berpartisipasi. Penilaian yang dilakukan IICG ini telah mencakup prinsip-prinsip yang mendasari penerapan CG. Skor CGPI yang digunakan dalam penelitian ini adalah skor CGPI tahun 2001-2015.

2. Return on Equity (ROE)

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan ROE. *Return on equity* adalah kemampuan perusahaan dalam menggunakan modalnya untuk memperoleh laba. Semakin tinggi ROE menunjukkan

semakin efisien perusahaan menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba atau keuntungan bersih.

3. Ukuran Perusahaan (SIZE)

Ukuran perusahaan (*size*) merupakan skala yang digunakan dalam menentukan besar kecilnya suatu perusahaan (Sari, 2012). Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset yang dimiliki perusahaan. Secara umum, perusahaan yang memiliki total aset besar dapat beroperasi lebih efisien daripada perusahaan kecil sehingga keuntungannya juga lebih tinggi.

4. Current Ratio (CR)

Current Ratio (CR) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam pembayaran kewajiban jangka pendek atau hutang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. CR menunjukkan tingkat likuiditas perusahaan.

5. Kondisi Ekonomi (EC)

Penelitian ini menggunakan rentang waktu 2001 hingga 2015 dimana pada tahun 2008 terjadi krisis ekonomi dunia yang berdampak di Indonesia. Sehingga penelitian ini mempertimbangkan kondisi ekonomi untuk melihat pengaruh krisis terhadap kinerja keuangan perusahaan. Diberikan nilai 1 untuk sampel pada tahun 2008 dan 2009 dan nilai 0 untuk lainnya.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini menggunakan *software Statistic for Social Science* (SPSS) versi 20 untuk mengolah dan menganalisa seluruh data penelitian. Berikut statistik dari penelitian ini:

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Variabel	N	Min	Max	Mean
ROE	153	0.007	0.619	0.188
CG	153	53.50	90.66	78.14
SIZE	153	25.35	33.37	29.72
CR	153	0.08	10.64	2.24

Sebuah model regresi dikatakan baik jika telah memenuhi uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik dalam penelitian ini ada empat yaitu, uji normalitas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, dan uji multikolinearitas. Tingkat signifikansi untuk uji asumsi klasik adalah 5%.

Tabel 2. Uji Normalitas

Asumsi pertama yang harus dipenuhi dalam regresi adalah normalitas. Uji

normalitas dilakukan dengan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Berikut adalah hasil uji normalitas :

Model	<i>P-Value</i> Uji <i>Kolmogorov-Smirnov</i>
1	0.182

Tabel 2 menunjukkan bahwa besarnya nilai *P-Value* uji *Kolmogorov-Smirnov* pada model regresi yaitu, 0.182. Angka ini lebih besar dari 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa *error* dari persamaan regresi memiliki distribusi normal.

Tabel 3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah terdapat korelasi error antara satu periode dengan periode sebelumnya dalam model regresi. Model regresi yang baik yaitu tidak ada autokorelasi dalam model regresi. Berikut adalah hasil uji autokorelasi:

Model	<i>Durbin Watson</i>
1	0.961

Pada tabel 3 menunjukkan nilai *Durbin Watson* adalah 0.961. Nilai ini terletak pada $0 < 0.961 < dl$ sehingga disimpulkan terjadi autokorelasi positif. Namun, hasil ini diterima dalam pengujian asumsi klasik karena model regresi ini telah diuji menggunakan uji *Newey West* dengan Lag 1. Hasil pengujian menunjukkan adanya perubahan standard error pada setiap variabel sehingga diasumsikan uji autokorelasi terpenuhi.

	Std. Error	Std. Error dengan <i>Newey West</i>
(Constant)	0.1914	0.2865
CG	0.0017	0.0016
SIZE	0.0080	0.0081
CR	0.0055	0.0277
EC	0.0258	0.0111

Tabel 4. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan uji *Glejser*. Uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah seluruh *error* memiliki varian yang sama. Model regresi yang baik harus memiliki *error* varian yang homogen. Berikut adalah hasil uji heteroskedastisitas model regresi :

Model	Variabel Independen	<i>P-Value</i>
1	CG	0.206
	SIZE	0.552
	CR	0.467
	EC	0.421

Pada tabel 4 dapat dilihat bahwa CG mempunyai *P-Value* 0.206, SIZE mempunyai

P-Value 0.552, CR mempunyai *P-Value* 0.467 dan EC memiliki *P-Value* 0.421. Seluruh variabel independen diatas menghasilkan nilai *P-Value* lebih besar dari 0.05, sehingga disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi. Asumsi tidak ada heteroskedastisitas telah terpenuhi.

Tabel 5. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah terjadi korelasi antara variabel independen dalam model regresi. Pendeteksian ada tidaknya multikolinearitas dapat dilihat dari nilai tolerance dan VIF. Model regresi dikatakan bebas dari multikolinearitas jika memiliki nilai tolerance > 0.05 dan $VIF < 10$. Berikut adalah hasil uji multikolinearitas :

Model	Variabel Independen	<i>Collinearity Statistics</i>	
		<i>Tolerance</i>	VIF
1	CG	0.627	1.595
	SIZE	0.627	1.596
	CR	0.990	1.010
	EC	0.997	1.003

Berdasarkan Tabel 5 diketahui semua variabel independen pada model regresi memiliki nilai *tolerance* > 0.05 dan $VIF < 10$, sehingga dapat disimpulkan model regresi bebas dari multikolinearitas.

Tabel 6. Uji Kelayakan Model Regresi

Model	Variabel Independen	Variabel Dependen	<i>P-Value</i>
1	CG SIZE CR EC	ROE	0.004

Pada tabel 6 dapat dilihat bahwa model regresi memiliki nilai *P-Value* berada dibawah 0.05 yaitu 0.004 berarti seluruh variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Hal ini dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini layak untuk digunakan dalam menguji hipotesis.

Tabel 7. Koefisien Determinasi

Model	Variabel Independen	Variabel Dependen	<i>Adjusted R Square</i>
1	CG SIZE CR EC	ROE	0.075

Berdasarkan tabel 7 diketahui bahwa nilai *adjusted R Square* sebesar 0.075. Hal ini menunjukkan bahwa variabel ROE dapat dijelaskan oleh penerapan CG (CG), ukuran perusahaan (SIZE), *current ratio* (CR), dan kondisi ekonomi (EC) adalah sebesar 7.5%. Sedangkan sisanya sebesar 92.5% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak diikutkan dalam penelitian ini.

Tabel 8. Uji t

Model	Variabel Independen	t	P-Value
1	CG	3.304	0.001
	SIZE	-0.259	0.796
	CR	-0.104	0.917
	EC	-1.026	0.306

Dari hasil uji F pada tabel 8, dapat disimpulkan bahwa model regresi layak digunakan untuk menguji hipotesis karena memiliki nilai signifikansi 0.004. Selanjutnya dilakukan uji hipotesis menggunakan uji t. Dapat dilihat pada tabel 4.9, CG memiliki koefisien pengaruh sebesar 0.006 dengan nilai *P-Value* uji t sebesar 0.001. Penerapan CG memiliki pengaruh positif signifikan terhadap ROE. Sehingga dapat dikatakan hipotesis H1 diterima yaitu penerapan *corporate governance* (CG) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROE).

Dalam tabel yang sama, SIZE memiliki koefisien pengaruh sebesar -0.003 dengan nilai *P-Value* uji t sebesar 0.796. Hasil ini menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan (SIZE) tidak berpengaruh signifikan terhadap ROE. Berdasarkan hasil ini maka dapat dikatakan hipotesis H2 ditolak. Hal ini berarti bahwa besar kecilnya perusahaan tidak mempengaruhi ROE secara signifikan.

Current ratio (CR) memiliki koefisien pengaruh sebesar -0.001 dengan nilai *P-Value* uji t sebesar 0.917. Sehingga dapat dikatakan hipotesis H3 ditolak yaitu *current ratio* (CR) tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROE). Hal ini berarti likuiditas perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap peningkatan maupun penurunan nilai ROE.

EC memiliki koefisien pengaruh sebesar -0.028 dengan nilai *P-Value* uji t sebesar 0.306 > 0.05. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara EC terhadap ROE. Hal ini berarti perusahaan pada saat masa krisis maupun tidak, tidak mempengaruhi ROE secara signifikan.

KESIMPULAN

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisa pengaruh penerapan *corporate governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan ukuran perusahaan dan *current ratio* sebagai variabel kontrol. Sampel perusahaan yang digunakan adalah perusahaan yang termasuk dalam pemeringkatan CGPI yang dikeluarkan oleh lembaga independen IICG pada tahun 2001-2015. Jumlah data sampel akhir sebanyak 153 sampel.

Dalam mengukur *corporate governance*, peneliti menggunakan skor CGPI sebagai variabel independen. Peneliti menggunakan *return on equity* untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan sebagai variabel dependen. Hasil penelitian menunjukkan sebagai berikut :

- a. Hipotesis H1 diterima karena penelitian ini menemukan bahwa penerapan *corporate governance* berpengaruh signifikan dan positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.
- b. Hipotesis H2 ditolak karena penelitian ini tidak menemukan adanya pengaruh signifikan antara ukuran perusahaan dengan kinerja keuangan perusahaan.
- c. Hipotesis H3 ditolak karena penelitian ini tidak menemukan adanya pengaruh signifikan antara *current ratio* dengan kinerja keuangan perusahaan.

SARAN

Adapun saran yang diberikan setelah melakukan analisa terhadap hasil penelitian yaitu, 1) Bagi penelitian selanjutnya diharapkan untuk menambahkan variabel independen atau variabel kontrol dalam mengukur pengaruhnya terhadap kinerja keuangan. Sehingga variabel dependen lebih mampu dijelaskan oleh variabel independen yang ada. 2) Bagi manajemen perusahaan harus dapat melakukan evaluasi dan memastikan bahwa penerapan CG telah dilakukan dengan baik sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan.

KETERBATASAN PENELITIAN

Penelitian ini memiliki keterbatasan dan mungkin dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi penelitian selanjutnya. Penelitian ini

memiliki beberapa keterbatasan sebagai berikut: (1) Penelitian ini hanya menggunakan sampel perusahaan yang masuk dalam peringkat CGPI sehingga perusahaan yang tidak ikut pemeringkatan tidak dapat dinilai; (2) Adanya beberapa laporan keuangan yang tidak dapat ditemukan baik di idx maupun di website perusahaan karena ada beberapa perusahaan yang tidak terdaftar di BEI; (3) Proporsi penilaian CGPI tahun 2001-2007 yang tidak dipublikasikan sehingga proporsi penilaian tidak dapat dijadikan pertimbangan.

DAFTAR REFERENSI

- ACGA. (2016). *Ecosystems Matter*. ACGA.
- Aggarwal, P. (2013). Impact of Corporate Governance on Corporate Financial Performance. *IOSR Journal of Business and Management*, 13 (3), 1-5.
- Ahmad, A. W., & Septriani, Y. (2008). Konflik Keagenan: Tinjauan Teoritis dan Cara Mengurangnya. *Jurnal Akuntansi & Manajemen*, 47-55.
- Ahmed, E., & Hamdan, A. (2015). The Impact of Corporate Governance on Firm Performance: Evidence from Bahrain Stock Exchange. *European Journal of Business and Innovation Research*, 3 (5), 25-48.
- Anggraeni, D. (2015). Pengaruh Current Ratio, Quick Ratio, Debt to Equity Ratio dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 41-60.
- APB Group. Retrieved June 14, 2017, from <http://www.apb-group.com/return-on-equity-roef/>
- Aras, G. and Crowther, D. (2008). Governance and sustainability: an investigation into the relationship between corporate governance and corporate sustainability. *Management Decision*, 46(3), 433-448.
- BPKP. Retrieved February 22, 2017 from <http://www.bpkp.go.id/dan/konten/299/Good-Corporate.bpkp>.
- Björkman, H., & Hillergren, M. (2014). The Effects of Working Capital Management on Firm Profitability: A study examining the impacts of different company characteristics. *Umeå School of Business and Economics*.
- Black, B. S., Jang, H., & Kim, W. (2005). Does Corporate Governance Predict Firms' Market Values? Evidence from Korea. *Journal of Law, Economics & Organization*, 366-413.
- Bonazzi, L. and Islam, S. M. N. (2007). Agency theory and corporate governance. *Journal of Modelling in Management*, 2(1), 7-23.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2006). *Fundamentals of Financial Management, Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brown, L. D., & Caylor, M. L. (2004). Corporate Governance and Firm Performance.
- Darmawati, D., Khomsiyah, & Rahayu, R. G. (2004). Hubungan Corporate Governance dan Kinerja Keuangan Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi*, VII, 382-398.
- Dharmastuti, C. F. (2013). Analisis Pengaruh Mekanisme Internal dan External Corporate Governance terhadap Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Go Publik di Pasar Modal Indonesia). *Jurnal Organisasi dan Manajemen*, 21-30.
- Djajadikerta, H. (2004). Perbandingan Pengendalian Intern dan Pengendalian Manajemen dalam Hubungannya dengan Agency Theory. *Bina Ekonomi*, 17-31.
- Eisenhardt, K. M. (1989). Agency theory: an assessment and review. *Academy of Management Review*, 14(1), 57-74.
- El-Chaarani, H. (2014). The Impact of Corporate Governance on the Performance of Lebanese Banks. *The International Journal of Business and Finance Research*, VIII (5), 35-46.
- FCGI. Retrieved February 15, 2017, from <http://www.fcgi.or.id/corporate-governance/about-good-corporate-governance.html>
- Garcia, J. L. (2011). The Impact of Working Capital Management upon Companies' Profitability: Evidence from European Companies. *Faculdade de Economia Universidade do Porto*.
- Gompers, P. A., Ishii, J. L., & Metrick, A. (2003). Corporate Governance and Equity Prices. *Quarterly Journal of Economics*.
- Halimatusadiah, E., Sofianty, D., & Ermaya, H. N. (2015). Effects of the

- Implementation of Good Corporate Governance on Profitability. *European Journal of Business and Innovation Research* , 3, 19-35.
- Hastuti, D. T. (2005). Hubungan antara Good Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan dengan Kinerja Keuangan. *Simposium Nasional Akuntansi* , VIII, 238-247.
- IICG. Retrieved March 13, 2017 from <http://www.iicg.org/>.
- Indarti, M. K., & Extaliyus, L. (2013). Pengaruh Corporate Governance Perception Index (CGPI), Struktur Kepemilikan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi* , 20 (2), 171-183.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* , 305-360.
- Klapper, L. F., & Love, I. (2002). Corporate Governance, Investor Protection, and Performance in Emerging Markets. *World Bank Policy Research Working Paper* .
- Klein, A. (1998). Firm Performance and Board Committee Structure. *Journal of Law and Economics* , 275-304.
- Komite Nasional Kebijakan Governance. (2006). *Pedoman umum Good Corporate Governance Indonesia*.
- Lin, J.W. and Hwang, M. I. (2010). Audit quality, corporate governance, and earnings management: a meta analysis. *International Journal of Auditing*, 14(1), 57-77.
- Lu, R. (2013). *Impact of Working Capital Management on Profitability: The Case of Canadian Firms*. Halifax: Saint Mary's University Press.
- Maher, M. and Andersson, T. (1999). Corporate governance: effects on firm performance and economic growth, law and economics. Conference on Convergence and Diversity in Corporate Governance Regimes and Capital Markets, Tilburg University, Eindhoven, 4-5 November.
- Makki, M. A. M. and Lodhi, S. A. (2014). Impact of corporate governance on intellectual capital efficiency and financial performance. *Pakistan Journal of Commerce and Social Sciences*, 8(2), 305-330.
- Manafi, R., Mahmoudian, D. A., & Zabihi, D. A. (2015). Study of the Relationship between Corporate Governance and Financial Performance of the Companies Listed in Tehran Stock Exchange Market. *Mediterranean Journal of Social Sciences MCSE* , VI (5), 56-61.
- Melvina, & Restuti, M. M. (2012). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Conference in Business, Accounting and Management* , 685-695.
- Morgan, G., Ryu, K. and Mirvis, P. (2009). Leading corporate citizenship: governance, structure, systems. *Corporate Governance: The international Journal of Business in Society*, 9(1), 39-49.
- Munawir, D. S. (1986). *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty Yogyakarta.
- Nasution, M., & Setiawan, D. (2007). Pengaruh Corporate Governance terhadap Manajemen Laba di Industri Perbankan Indonesia. *Simposium Nasional Akuntansi* , X.
- Noor, A., & Lodhi, S. (2015). Impact of Liquidity Ratio on Profitability: An Empirical Study of Automobile Sector in Karachi. *International Journal of Scientific and Research Publications* , 5 (11), 639-646.
- Nur'ainy, R., Nurcahyo, B., A, S. K., & B, S. (2013). Implementation of Good Corporate Governance and Its Impact on Corporate Performance: The Mediation Role of Firm Size (Empirical Study from Indonesia). *Global Business and Management Research: An International Journal* , V, 91-104.
- Nuswandari, C. (2009). Pengaruh Corporate Governance Perception Index terhadap Kinerja Perusahaan pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi* , 70-84.
- OECD. (2004). *The OECD Principles of Corporate Governance*. France: Organization for Economic Co-operation and Development (OECD) Publications Service.
- OECD. (2015). *G20/OECD Principles of Corporate Governance*. OECD.
- Oktafian, M. T., & Putra, Y. S. (2014). Pengaruh Corporate Governance

- terhadap Return on Equity pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus pada 14 Perusahaan Go Public yang Menduduki Peringkat CGPI Tahun 2010–2012). *Among Makarti* , 65-78.
- Orlitzky, M. (2001). Does Firm Size Confound the Relationship between Corporate Social Performance and Firm Financial Performance. *Journal of Business Ethics*, 33(2), 167-180.
- Pongrangga, R. A., Dzulkriom, M., & Saifi, M. (2015). Pengaruh Current Ratio, Total Asset Turnover dan Debt to Equity Ratio terhadap Return on Equity (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI periode 2011-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis* , XXV (2).
- Prasinta, D. (2012). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan. *Accounting Analysis Journal* .
- Prasojo. (2015). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan Bank Syariah. *Jurnal Dinamika Akuntansi dan Bisnis* , 2 (1), 59-69.
- Qasim, A. M. (2014). The Impact of Corporate Governance on Firm Performance: Evidence from the UAE. *European Journal of Business and Management* , 6 (22), 118-124.
- Rany, Y. Y., & Yasa, G. W. (2012). Pengaruh Penerapan Corporate Governance terhadap Return on Equity (ROE).
- Rofina, M., & Priyadi, M. P. (2013). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan di BEI. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi* , 2 (1).
- Rossi, R. N., & Panggabean, R. R. (2012). Analisis Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance terhadap Kinerja Perusahaan. *Binus Business Review* , 3, 141-154.
- Sari, R. A. (2012). Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Corporate Social Responsibility Disclosure pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Nominal* , 124-140.
- Sayidah, N. (2007). Pengaruh Kualitas Corporate Governance terhadap Kinerja Perusahaan Publik (Studi Kasus Peringkat 10 Besar CGPI Tahun 2003, 2004, 2005). *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia* , XI, 1-19.
- Serrasqueiro, J. N. (2014). Working Capital Management Impact on Profitability: Empirical Study Based on Portuguese Firms. *Business Administration at Católica Lisbon School of Business and Economics Journal*.
- Sugiyanto, E. K. (2011). Peningkatan Return Saham dan Kinerja Keuangan melalui Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance. *Aset* , 47-56.
- Supatmi. (2007). Corporate Governance dan Kinerja Keuangan. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi* , XIV, 183-192.
- Switzer, L. N., & Tang, M. (2009). The Impact of Corporate Governance on the Performance of U.S. Small-Cap Firms. *International Journal of Business* , 341-355.
- Syamsuddin, L. (2004). Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Thuraisingam, R. (2015). The Effects of Liquidity Management on Firm Profitability: Evidence from Sri Lankan Listed Companies. *Research Journal of Finance and Accounting* , 129-134.
- Vintilă, G., & Nenu, E. A. (2016). Liquidity and Profitability Analysis on the Romanian Listed Companies. *Journal of Eastern Europe Research in Business & Economics* .
- Vo, D. H., & Nguyen, T. M. (2014). The Impact of Corporate Governance on Firm Performance: Empirical Study in Vietnam. *International Journal of Economics and Finance* , VI (6).
- Wati, L. M. (2012). Pengaruh Praktek Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen* , 1.
- Widhianningrum, P., & Amah, N. (2012). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan selama Krisis Keuangan Tahun 2007-2009. *Jurnal Dinamika Akuntansi* , IV (2), 94-102.