

**PENGARUH PUBLIKASI CORPORATE GOVERNANCE
PERCEPTION INDEX TERHADAP REAKSI PASAR
PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Strata Satu
Jurusan Akuntansi



Oleh :

Ika Cita Pujiastu

NIM : 2008310533

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2012**

PENGESAHAN ARTIKEL SKRIPSI

Nama : Ika Cita Pujiastu
Tempat, Tanggal Lahir : Paguyaman, 15 Januari 1991
N.I.M : 2008310533
Jurusan : Akuntansi
Program Pendidikan : Strata I
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Pengaruh Publikasi Corporate Governance Perception Index Terhadap Reaksi Pasar pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,

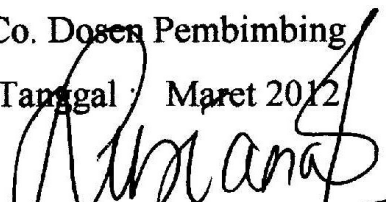
Tanggal : Maret 2012



Diyah Puhati. SE., M.Si

Co. Dosen Pembimbing

Tanggal : Maret 2012



Luciana Spica Almilia. SE., M.Si., Ak.

Ketua Program Studi S1 Akuntansi,

Tanggal : Maret 2012



(Supriyati, S.E., M.Si., Ak)

**PENGARUH PUBLIKASI CORPORATE GOVERNANCE PERCEPTION INDEX
TERHADAP REAKSI PASAR PADA PERUSAHAAN
YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA**

**Ika Cita Pujiastu
STIE Perbanas Surabaya
Email: ika.cita@yahoo.com
Jl. Nginden Semolo 34-36 Surabaya**

ABSTRACT

The objectives of this research is to know reaction of market which in showing with existence of abnormal of return and trading volume is around by announcement, and wants to know difference of market reaction at company having ranking Very Trustworthy, Trustworthy and Enough Trustworthy. This examination is done to study is vesting of ranking Very Trustworthy, Trustworthy and Enough Trustworthy is reacted to differs in by market. Statistical methods applied is analysis One Sample t-test and independent t-test. The sample is participant company of survey Corporate Governance Perception Index (CGPI) listing of Indonesia stock exchange by The Indonesia Institute of Corporate Governance (IICG) the year of 2006 to 2010. Sample in this research consisted of 12 companies having predicate very trustworthy, 43 companies having predicate trustworthy, and 16 companies having predicate enough trustworthy. Based on this result of testing hypothesis can be taken conclusion that announcement of CGPI is not reacted by market with existence of abnormal return stock that is is not significant is around by good announcement at company having predicate very trustworthy, trustworthy, and enough trustworthy of CGPI but for trading volume reacted by market significant is around by announcement at company having predicate very trustworthy, trustworthy, and enough trustworthy.

Keywords: *Corporate Governance Perception Index, abnormal return, trading volume activity.*

PENDAHULUAN

Perusahaan didirikan dengan tujuan meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham. Namun dilain pihak manager sebagai pengelola perusahaan mempunyai tujuan yang berbeda terutama dalam hal peningkatan prestasi individu dan kompensasi yang akan diterima. Perlu adanya suatu sistem yang menjembatani adanya pemisahan kepentingan antara pemilik dan pengelola di dalam suatu perusahaan. Pemisahan ini diharapkan dapat menyejajarkan kepentingan pemilik atau pemegang saham dengan kepentingan manajer selaku pengelola perusahaan. Sistem

tersebut adalah dengan pengelolaan perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance – GCG*). Dengan adanya *Corporate Governance (CG)* diharapkan bisa berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada para investor bahwa mereka akan menerima *return* atas dana yang telah mereka investasikan. Santoso dan Shanti (2009).

Sistem *corporate governance* memberikan perlindungan efektif bagi *stockholder* dan *stakeholder* sehingga mereka yakin akan memperoleh imbal hasil atas investasinya dengan benar. IICG (2008). *Corporate governarnce* juga membantu

menciptakan iklim kondusif demi terciptanya pertumbuhan yang efisien dan berkesinambungan di sektor korporasi. (David 2010:1).

Perusahaan yang memiliki GCG bagus adalah perusahaan yang berkomitmen terhadap keterbukaan informasi. Idealnya, dengan tata kelola yang baik, Analisis akan menjadi lebih mudah membuat analisis berdasarkan sumber informasi yang tidak disembunyikan, sehingga bisa merekomendasikan *buy* pada saham tertentu. Secara tidak langsung, rekomendasi beli dari analisis akan mengangkat harga sahamnya. (Majalah SWA : 2009 : 84-85).

Suatu informasi dianggap informatif jika informasi tersebut mampu mengubah kepercayaan (*beliefs*) para pengambil keputusan. Adanya suatu informasi yang baru akan membentuk suatu kepercayaan yang baru dikalangan para investor. Kepercayaan baru ini akan mengubah harga melalui perubahan *demand* dan *supply* surat-surat berharga. Beberapa informasi yang terdapat dipasar modal misalnya: penggabungan usaha (*merger*), pengambilalihan (*acquisition*), peleburan usaha (*consolidation*), pemecahan saham (*stock split*), pembagian deviden saham (*stock deviden*), laporan keuangan dan yang baru-baru ini sedang marak diperbincangkan adalah *corporate governance perception index* (CGPI). (Zaenal Arifin, 2003)

Penilaian CGPI dalam majalah SWA meliputi empat tahap yakni: *self assessment*, kelengkapan dokumen, makalah dan presentasi, dan observasi. Pada tahapan *self assessment* digunakan kuesioner sebagai alat ukur yang meliputi 6 cakupan penilaian yang mewakili 5 prinsip dasar GCG. Hasil riset ini berupa skor dan index persepsi penerapan GCG pada perusahaan publik dan BUMN di Indonesia. Peningkatan CGPI disusun berdasarkan Kategori tingkat terpercaya dengan pembagian sebanyak 3 Kategori yaitu Sangat terpercaya, Terpercaya, dan Cukup terpercaya.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui reaksi pasar yang di tunjukkan dengan adanya *abnormal return* dan volume perdagangan disekitar tanggal pengumuman, dan ingin mengetahui perbedaan reaksi pasar pada perusahaan yang memiliki peringkat Sangat Terpercaya, Terpercaya dan Cukup terpercaya. Pengujian ini dilakukan untuk mengkaji apakah pemberian peringkat Sangat Terpercaya, Terpercaya dan Cukup terpercaya direaksi berbeda oleh pasar.

RERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Signaling Theory

Teori signal menunjukkan adanya asimetri antara pihak manajemen perusahaan dan berbagai pihak yang berkepentingan, berkaitan dengan informasi yang dikeluarkan tersebut. Asimetri informasi dapat terjadi diantara dua kondisi eksterm yaitu perbedaan informasi yang kecil sehingga dapat berpengaruh terhadap manajemen dan harga saham. (Sartono 1996 dalam Raharja dan mayla 2008). Teori signal mengemukakan bagaimana seharusnya perusahaan memberikan signal pada pengguna laporan keuangan. Informasi berupa pemberian peringkat obligasi yang dipublikasikan diharapkan dapat menjadi signal kondisi keuangan perusahaan dan menggambarkan kemungkinan yang terjadi terkait dengan utang yang dimiliki. (Raharja dan mayla, 2008).

Manajemen menyampaikan suatu informasi ke pasar modal, maka umumnya Pasar akan merespon informasi tersebut sebagai sinyal terhadap adanya event tertentu yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang tercermin dari perubahan Harga dan volume perdagangan saham yang terjadi (Brigham.et al,1997:439) dalam Tjiptowati (2008).

Teori *signaling* yang dikemukakan oleh Erduadus Tandelilin (2010) menyatakan bahwa peningkatan dividen akan direspon secara positif oleh pasar dengan argumen bahwa:

- a. Dividen pada umumnya bersifat *sticky* (kenyal), artinya manajer cenderung enggan mengubah kebijakan dividen karena adanya kepentingan para investor yang menjadi klien mereka. Konsep ini juga dikenal dengan istilah *clientle hypothesis*. Hipotesis ini berpendapat bahwa perubahan dividen (positif atau negatif) akan cenderung tidak menyenangkan bagi investor yang melakukan seleksi saham berdasarkan tujuan investasi mereka. Dengan demikian perubahan kebijakan dividen dipandang perubahan kebijakan permanen di masa datang. Hal ini menyebabkan investor merevisi penilaian aset sehingga harga saham akan berubah.
- b. Teori *signaling* berasumsi bahwa informasi asimetris yang terjadi di pasar menyebabkan manajer harus melakukan koreksi informasi dengan cara memberikan tindakan nyata dan secara jelas akan ditangkap sebagai signal yang membedakannya dari perusahaan lainnya. Dengan kata lain, kebijakan peningkatan dividen merupakan signal yang unik dan tidak dapat ditiru oleh perusahaan yang tidak memiliki prospek untuk meningkatkan pembayaran dividen.

Corporate Governance Perception Index (CGPI)

Corporate Governance Perception Index (CGPI) dalam www.iicg.org (2008) adalah program riset dan pemeringkatan penerapan tata kelola perusahaan yang baik pada perusahaan publik dan BUMN di Indonesia. Program ini dilaksanakan sejak tahun 2001 dilandasi pemikiran pentingnya mengetahui sejauh mana perusahaan-perusahaan tersebut menerapkan prinsip-prinsip GCG.

Program riset dan pemeringkatan CGPI diselenggarakan oleh *The Indonesia Institute for Corporate Governance* (IICG) bekerjasama dengan majalah SWA sebagai mitra media publikasi. Program ini didesain untuk memacu perusahaan dalam

meningkatkan kualitas penerapan CG melalui perbaikan yang berkesinambungan (*continuous improvement*) dengan melaksanakan evaluasi dan melakukan studi banding (*benchmarking*). Program CGPI akan memberikan apresiasi dan pengakuan kepada perusahaan-perusahaan yang telah menerapkan CG melalui *CGPI awards* dan penobatan sebagai perusahaan terpercaya.

Volume Perdagangan

Volume perdagangan saham merupakan banyaknya lembar saham yang diperdagangkan dalam satu hari perdagangan. Holthausen dan Verrechia (1990) dalam Ambar Woro Hastuti dan Bambang Sudibyo (1998) yang dikutip oleh Santosa G. dan Shanty (2009). Kegiatan perdagangan saham diukur dengan menggunakan *Trading Volume Activity* (TVA).

Aktivitas volume perdagangan saham menggambarkan aktivitas perdagangan saham yang menunjukkan adanya mobilisasi dana masyarakat ke sektor riil. Salah satu penyebab terjadinya perbedaan jumlah lembar saham yang diperdagangkan di lantai bursa dari waktu ke waktu adalah adanya dampak dari peristiwa-peristiwa (*event*) yang mempengaruhi pasar modal. Peningkatan aktivitas volume perdagangan mengindikasikan bahwa investor memiliki ekspektasi yang baik mengenai kondisi usaha, dan iklim dunia usaha dinilai kondusif. Sehingga mereka cenderung menyalurkan dananya ke pasar modal dibanding disalurkan ke sektor perbankan melalui deposito.

Kegiatan perdagangan saham pada penelitian ini diukur dengan menggunakan *trading volume activity* (TVA) yang dinyatakan sebagai berikut (Amabar & Bambang 1998: 242) :

$$TVA_{i,t} = \frac{\sum \text{Saham perusahaan } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t}{\sum \text{Saham perusahaan } i \text{ yang beredar pada waktu } t}$$

$$\sum \text{Saham perusahaan } i \text{ yang beredar pada waktu } t$$

Dimana :

$TVA_{i,t}$ = Perubahan volume perdagangan sekuritas ke-I pada periode t.

ABNORMAL RETURN

Studi peristiwa menganalisis return yang tidak normal (*abnormal return*) dari sekuritas yang mungkin terjadi di sekitar pengumuman dari suatu peristiwa Jogiyanto (2009:558). Dengan demikian return tidak normal (*abnormal return*) adalah selisih antara return sesungguhnya yang terjadi dengan return ekspektasian atau tingkat keuntungan yang diharapkan. *Abnormal return* dapat dihitung dengan menggunakan persamaan sebagai berikut :

$$RTN_{i,t} = R_{i,t} - E [R_{i,t}]$$

Dimana :

$RTN_{i,t}$ = *return* tidak normal (*abnormal return*) sekuritas ke-I pada periode peristiwa ke-t

$R_{i,t}$ = *return* sesungguhnya yang terjadi untuk sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

$E [R_{i,t}]$ = *return ekspektasi* sekuritas ke-I pada periode peristiwa ke-t.

REAKSI PASAR ATAS PENGUMUMAN CORPORATE GOVERNANCE PERCEPTION INDEX

Reaksi pasar tidak hanya ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham yang tercermin dari *abnormal return*, tetapi juga ditunjukkan dengan adanya perubahan aktivitas perdagangan yang tercermin dari Volume perdagangan saham perusahaan yang bersangkutan. Beaver dalam Luciana dan perubahan harga saham yang tercermin dari *abnormal return*, tetapi juga ditunjukkan dengan adanya perubahan aktivitas perdagangan yang tercermin dari volume perdagangan saham yang bersangkutan. dan Santosa G. Shanty (2006). Perusahaan menyampaikan informasi kepada pasar modal kemudian pasar modal akan mereaksi

Lailul (2006) menyatakan bahwa suatu laporan yang diumumkan memiliki kandungan informasi apabila jumlah lembar saham yang di perdagangan menjadi lebih besar ketika *earnings* diumumkan. Volume perdagangan saham merupakan tindakan atau perdagangan investor secara individual. Peningkatan atau penurunan volume perdagangan saham merupakan minat investor terhadap saham perusahaan yang bersangkutan.

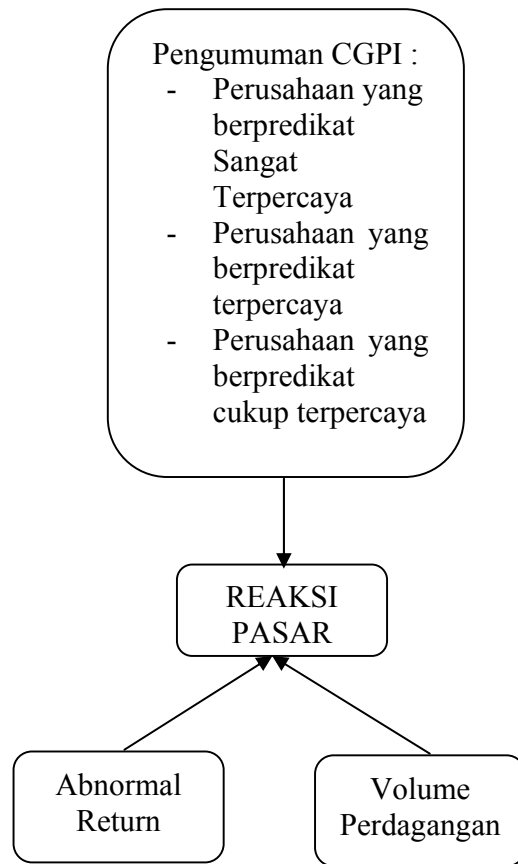
Volume perdagangan saham dapat diukur dengan *trading volume activity (TVA)*. TVA dapat digunakan untuk melihat apakah investor secara individual menilai informasi CGPI yang berupa pemeringkatan ini sebagai sinyal positif atau negatif untuk membuat keputusan perdagangan saham. Apabila investor mangartikan sebagai sinyal positif atas informasi CGPI tersebut, maka permintaan saham akan meningkat. Sebaliknya, apabial muncul sinyal negativ atas informasi CGPI, maka tingkat permintaan saham yang terjadi akan lebih rendah dibandingkan dengan tingkat penawaran saham sehingga volume perdagangan saham mengalami penurunan.

KAJIAN TEORI SINYAL TERHADAP PENGARUH CGPI TERHADAP REAKSI PASAR

Pengumuman CGPI diduga memiliki kandungan informasi yang dapat mempengaruhi reaksi pasar. reaksi pasar tidak hanya ditunjukkan dengan adanya

informasi tersebut sebagai suatu sinyal terhadap adanya suatu *event* tertentu yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang tercermin dari perubahan harga saham dan volume perdagangan. (Brigham.et al, 1997:439) dalam Tjiptowati (2008).

GAMBAR 1
Kerangka Pemikiran



H1a: Terdapat reaksi pasar yang ditunjukkan dengan *abnormal return* yang signifikan disekitar tanggal pengumuman CGPI.

H1b: Terdapat reaksi pasar yang ditunjukkan dengan *abnormal return* yang signifikan disekitar tanggal pengumuman CGPI untuk perusahaan dengan predikat sangat terpercaya.

H1c: Terdapat reaksi pasar yang ditunjukkan dengan *abnormal return* yang signifikan disekitar tanggal pengumuman CGPI untuk perusahaan dengan predikat terpercaya.

H1d: Terdapat reaksi pasar yang ditunjukkan dengan *abnormal return* yang signifikan disekitar tanggal pengumuman CGPI untuk

perusahaan dengan predikat cukup terpercaya.

H2a: Terdapat reaksi pasar yang ditunjukkan dengan volume perdagangan yang signifikan disekitar tanggal pengumuman CGPI.

H2b: Terdapat reaksi pasar yang ditunjukkan dengan volume perdagangan yang signifikan disekitar tanggal pengumuman CGPI untuk perusahaan dengan predikat sangat terpercaya.

H2c: Terdapat reaksi pasar yang ditunjukkan dengan volume perdagangan yang signifikan disekitar tanggal pengumuman CGPI untuk perusahaan dengan predikat terpercaya.

H2d: Terdapat reaksi pasar yang ditunjukkan dengan volume perdagangan yang signifikan disekitar tanggal

pengumuman CGPI untuk perusahaan dengan predikat cukup terpercaya.

H3: Terdapat perbedaan *abnormal return* antara perusahaan yang berpredikat sangat terpercaya, terpercaya dan cukup terpercaya di seputar tanggal pengumuman CGPI.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode *event study* (peristiwa), yang bertujuan untuk mengetahui adanya pengaruh berdasarkan suatu peristiwa (*event*). Ruang lingkup penelitian ini dibatasi pada perusahaan yang mendapat CGPI 2006-2010 (dalam majalah SWA) pada perusahaan – perusahaan yang mengikuti survei penerapan *corporate governance* di perusahaan tahun 2005-2009.

Indenti fikasi Variabel

Berdasarkan kerangka piker yang telah disusun, variabel yang digunakan sebagai pedoman pembahasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Variabel Bebas (*Independent Variabel*) adalah :

(X) yaitu Pengumuman CGPI (Predikat terpercaya) Tanggal pengumuman CGPI 2006-2010 pada perusahaan-perusahaan yang mengikuti survei penerapan *corporate governance* tahun 2005-2009. CGPI 2005 diumumkan pada tanggal 11 Desember 2006, dan CGPI 2006 diumumkan pada tanggal 9 Januari 2008, CGPI 2008 diumumkan pada tanggal 21 Desember 2009

Variabel Terikat (*Dependent Variabel*) adalah :

(Y₁) yaitu Abnormal Return

Abnormal return yang terjadi di seputar tanggal pengumuman CGPI 2006-2010 pada perusahaan-perusahaan yang mengikuti survei penerapan *corporate governance* tahun 2005-2009

(Y₂) yaitu Volume Perdagangan

Volume perdagangan saham yang terjadi di seputar tanggal pengumuman CGPI 2006-

H4: Terdapat perbedaan volume perdagangan saham yang signifikan antara perusahaan yang sangat terpercaya, terpercaya dan cukup terpercaya di seputar tanggal pengumuman CGPI.

Rancangan Penelitian

2010 pada perusahaan-perusahaan yang mengikuti survei penerapan *corporate governance* tahun 2005-2009

Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang bersedia mengikuti *survey Corporate Governance Perception Index* tahun 2005 – 2009 yang dilakukan oleh majalah SWA dan IICG tahun 2006-2010. Dari populasi diambil sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling* berupa *Judgement Sampling*.

Penelitian ini adalah data kuantitatif. Berdasarkan subyek penelitian, maka penulis menetapkan kriteria pemilihan sampel yang akan di teliti sebagai berikut :

1. Perusahaan yang dijadikan sampel adalah perusahaan-perusahaan yang mengikuti *survey Corporate Governance Perception Index* tahun 2006-2010 yang terdaftar di BEI sebagai perusahaan terbuka.
2. Perusahaan tidak mengumumkan dividen/mengeluarkan kebijakan lain *stock split, stock dividen, right issue* atau pengumuman perusahaan yang lain (*corporate action*).
3. Perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang dikelompokan menjadi tiga kelompok, yaitu perusahaan yang bberpredikat sangat terpercaya, terpercaya dan cukup terpercaya dalam CGPI.

Berdasarkan metode *purpose sampling*, yaitu teknik penentuan sampel dengan kriteria tertentu dapat memberikan

data secara maksimal sesuai dengan tujuan penelitian, maka berdasarkan kriteria pertama ditemukan perusahaan yang masuk pada survey Corporate Governance Perception Index pada tahun 2006 – 2010 ada 113 perusahaan. Setelah ditelusuri kembali ditemukan untuk kriteria kedua ada 12 perusahaan yang mengandung *corporate action* disekitar tanggal pengumuman CGPI dan event date selama periode uji, dan 7 perusahaan yang tidak tercantum dalam harga saham, perusahaan yang tidak tercantum dalam Bursa Efek Indonesia sebanyak 23 perusahaan. Jadi yang menjadi kriteria pada kriteria kedua adalah sebanyak 71 perusahaan. Sesuai dengan kriteria ketiga tersebut diklasifikasikan lebih lanjut kedalam kelompok perusahaan dengan predikat sangat terpercaya 12 perusahaan, terpercaya 43 perusahaan dan cukup terpercaya 16 perusahaan.

ANALISI DATA DAN PEMBAHASAN

Uji One Sample T-test

One sample t-test digunakan untuk menentukan apakah dua sample yang tidak berhubungan memiliki rata-rata yang berbeda. Uji t-test dilakukan dengan cara membandingkan perbedaan antara dua nilai rata-rata dengan standar error dari perbedaan rata-rata dan sample

Uji Independent Sample T-test

independent sample t-test Digunakan untuk menentukan apakah dua sample yang tidak berhubungan memiliki nilai rata-rata yang berbeda. Uji beda t-test dilakukan dengan cara

membandingkan perbedaan antara dua nilai rata-rata dengan standar error dari perbedaan rata-rata dua sample.(Imam Ghozali : 2011)

Analisis Deskriptif

Setelah semua data diperoleh, yang pertama dilakukan adalah menghitung *abnormal return* perusahaan secara keseluruhan yang memperoleh CGPI tahun 2006-2010, baik perusahaan yang berpredikat sangat terpercaya, terpercaya maupun perusahaan yang berpredikat cukup terpercaya. Nilai *abnormal return* berasal dari selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi (*return realisasi*) dengan tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*). Return realisasi dihitung selama sebelas hari periode pengamatan (T-5 sampai dengan T+5) dari data harga penutupan saham harian (*closing price*). Rata-rata *return* realisasi keseluruhan perusahaan, yang memiliki predikat sangat terpercaya, terpercaya dan cukup terpercaya pada CGPI tahun 2006-2010 selama periode pengamatan dapat dijelaskan sebagai berikut :

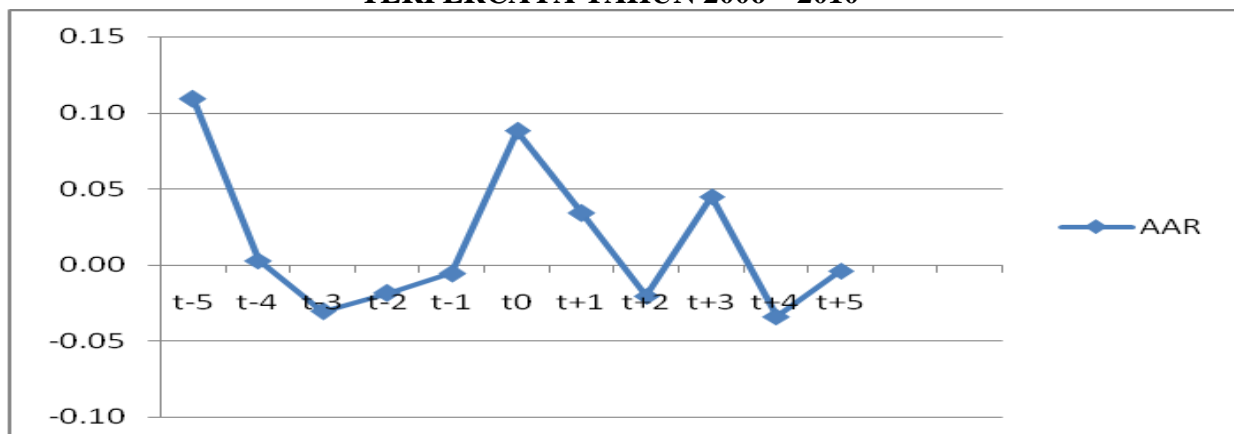
Abnormal Return

Perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini adalah perusahaan yang mengikuti survey Corporate Governance Perception Index (CGPI) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2006 – 2010, yang tidak mengandung *Corporate Action* yang berjumlah 71 perusahaan. Pada bagian berikut akan disajikan *average* reaksi *abnormal return* dari 71 perusahaan sampel selama *event window*. Tabel 1 ini menyajikan rata – rata- *abnormal return* selama *event window*.\

TABEL 1
DESKRIPTIF NILAI AAR DARI PERUSAHAAN YANG BERPREDIKAT
SANGAT TERPERCAYA, TERPERCAYA DAN CUKUP TERPERCAYA TAHUN 2006 -
2010

Hari Ke	AAR
t-5	0.1090677
t-4	0.0027848
t-3	-0.0306946
t-2	-0.0184832
t-1	-0.0055563
t0	0.0881103
t+1	0.0340348
t+2	-0.0203230
t+3	0.0449063
t+4	-0.0340387
t+5	-0.0040100

Gambar 1
GRAFIK PERGERAKAN NILAI AAR PADA SELURUH PERUSAHAAN YANG
BERPREDIKAT SANGAT TERPERCAYA, TERPERCAYA DAN CUKUP
TERPERCAYA TAHUN 2006 – 2010



Dalam table 1 dan gambar 1 dapat dilihat bahwa selama periode pengamatan (*event window*) besarnya *Average Abnormal Return* (AAR) pada perusahaan yang masuk survei CGPI baik perusahaan yang berpredikat sangat terpercaya, terpercaya, dan cukup terpercaya pada saat pengumuman CGPI (t-0) yang bernilai (0.0881103) AAR bernilai positif yang cukup tinggi daripada nilai sebelum pengumuman CGPI (t-5) yang bernilai (0.1090677) cukup rendah pada (t-4) yang bernilai (0.0027848) kemudian pada (t-3) mengalami penurunan yang cukup tinggi

dengan nilai (-0.0306946), pada (t-2) sebelum pengumuman mengalami penurunan yang bernilai (-0.0184832), dan satu hari sebelum pengumuman terjadi penurunan yang bernilai (-0.0055563). Terjadi penurunan pada (t+1) sampai dengan (t+5) setelah pengumuman. Hal ini menunjukkan bahwa pada hari tersebut investor merespon positif adanya pengumuman CGPI disekitar tanggal pengumuman CGPI. Secara keseluruhan, selama *event window* AAR yang bernilai negatif lebih banyak dari pada yang bernilai positif. AAR yang bernilai positif terjadi pada

(t-5, t-4, t=0, t+1, t+3), sedangkan AAR bernilai negatif terjadi pada (t-3, t-2, t-1, t+2, t+4, dan t+5). AAR negatif menunjukkan

bahwa investor atau pasar memperoleh *return* saham yang lebih rendah dari *return* yang diharapkan

Tabel 2
DESKRIPTIF NILAI AAR DARI PERUSAHAAN YANG SANGAT TERPERCAYA, TERPERCAYA, DAN CUKUP TERPERCAYA

Hari Ke	AAR Sangat Terpercaya	AAR Terpercaya	AAR Cukup Terpercaya
t-5	0.2357708	0.0724488	0.1124542
t-4	0.0115108	-0.0415607	0.1154190
t-3	-0.0228233	-0.0705388	0.0704846
t-2	-0.0167367	-0.0541647	0.0760995
t-1	0.0805375	-0.0079353	-0.0637323
t 0	-0.0326992	0.1229805	0.0850038
t+1	0.0610775	0.0401667	-0.0027278
t+2	-0.1366617	-0.0156723	0.0544336
t+3	0.0464508	0.0799391	-0.0504027
t+4	-0.0274450	-0.0337163	-0.0398502
t+5	-0.1007758	0.0008619	0.0554717

Grafik 2
GRAFIK PERGERAKAN NILAI AAR PADA PERUSAHAAN YANG BERPREDIKAT SANGAT TERPERCAYA, TERPERCAYA, DAN CUKUP TERPERCAYA



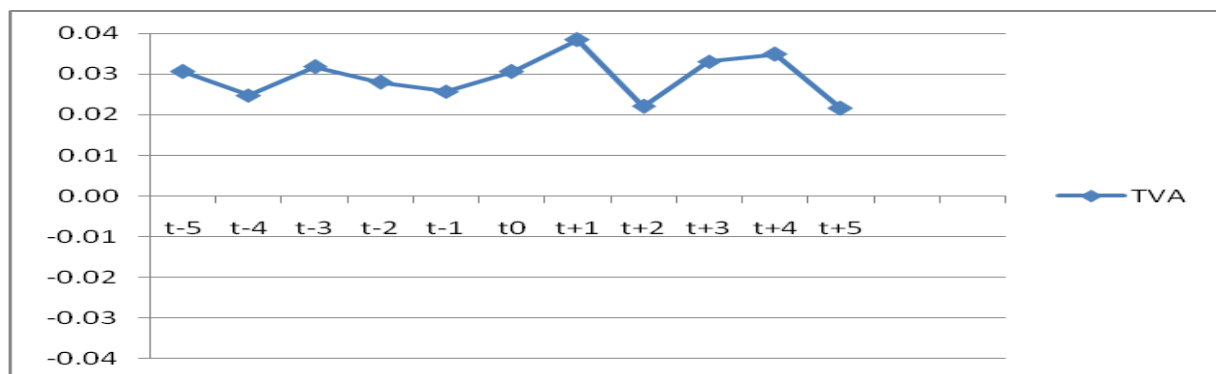
Pada tabel 2 dan grafik 2 terlihat bahwa pada perusahaan yang berpredikat sangat terpercaya, terpercaya, dan cukup terpercaya terlihat banyak perbedaan. Pada pergerakan nilai AAR pada perusahaan yang berpredikat sangat terpercaya terlihat bahwa pada saat pengumuman mengalami penurunan senilai (-0.0326992) dari pada satu hari sebelum

pengumuman sedangkan pada perusahaan yang berpredikat terpercaya pada saat pengumuman (t=0) mengalami kenaikan sebesar (0.1229805) dari pada satu hari sebelum pengumuman, begitu juga yang terjadi pada perusahaan yang berpredikat cukup terpercaya.

Tabel 3
DESKRIPTIF NILAI TVA DARI SELURUH PERUSAHAAN YANG MASUK SURVEI CGPI YANG TERDAFTAR DI BEI DAN TIDAK MENGANDUNG CORPORATE ACTION

Hari Ke	TVA
t-5	0.0306085
t-4	0.0247404
t-3	0.0317973
t-2	0.0279594
t-1	0.0256876
t0	0.0306265
t+1	0.0383685
t+2	0.0220520
t+3	0.0330648
t+4	0.0348113
t+5	0.0215854

Grafik 3
GRAFIK PERGERAKAN NILAI TVA PADA SELURUH PERUSAHAAN YANG MASUK SURVEY CGPI DAN TERDAFTAR DI BEI SELAM PERIODE UJI



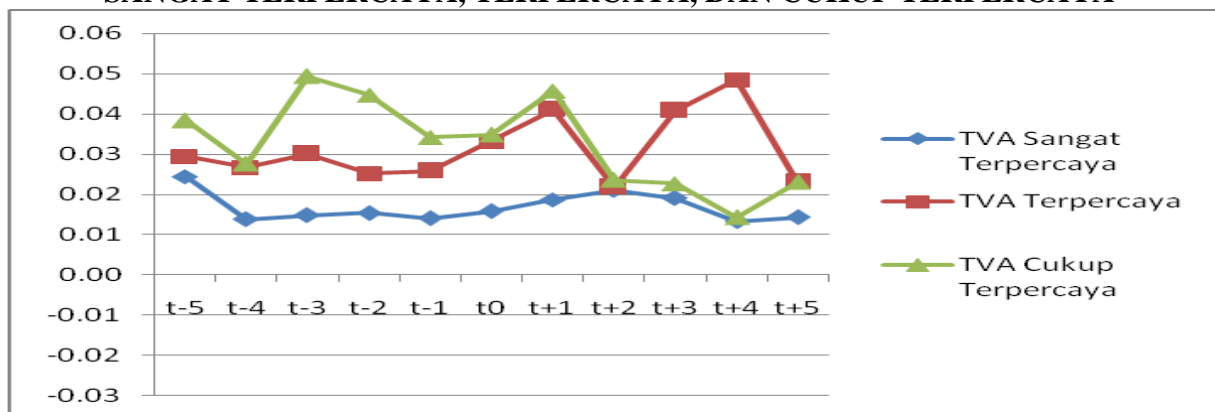
Dalam tabel 1 dan gambar 1 dilihat bahwa selama periode pengamatan (*event window*), besarnya *Trading Volume Activity* (TVA) pada saat dipublikasikan CGPI yaitu pada saat $t=0$ *Trading Volume Activity* untuk perusahaan yang berpredikat sangat terpercaya, terpercaya, dan cukup terpercaya mengalami kenaikan senilai (0.0306265). Hari ketiga sebelum pengumuman (t-3) mengalami kenaikan senilai (0.0317973), hal yang sama terjadi pada hari kelima (t-5) sebelum pengumuman yang bernilai (0.0306085). setelah pengumuman pada (t+1 sampai dengan t+5) terus mengalami fluktuasi. Tetapi pada (t+2) dan (t+5)

mengalami penurunan masing – masing senilai (0.0220520 dan 0.0215854). Hal ini menunjukkan bahwa pada hari itu volume perdagangan kembali seperti perdagangan biasa dan pada hari (t+1, t+3, t+4) TVA mengalami kenaikan yang berarti investor merespon adanya publikasi CGPI. Hal ini menunjukkan bahwa pada hari itu volume perdagangan kembali seperti perdagangan biasa. Secara keseluruhan, saat publikasi CGPI ($t=0$) mengalami kenaikan. Hal ini disebabkan pada hari ke ($t=0$) jumlah permintaan lembar saham lebih besar daripada jumlah penawaran lembar saham.

Table 4
NILAI TVA DARI PERUSAHAAN YANG BERPREDIKAT SANGAT TERPERCAYA, TERPERCAYA, DAN CUKUP TERPERCAYA

Hari Ke	TVA Sangat Terpercaya	TVA Terpercaya	TVA Cukup Terpercaya
t-5	0.0244275	0.0294353	0.0383959
t-4	0.0137383	0.0267412	0.0276143
t-3	0.0148375	0.0300100	0.0493210
t-2	0.0153625	0.0252323	0.0447356
t-1	0.0140392	0.0257719	0.0341966
t0	0.0158267	0.0332044	0.0347979
t+1	0.0187250	0.0410972	0.0457666
t+2	0.0210958	0.0217484	0.0235850
t+3	0.0189933	0.0408509	0.0226926
t+4	0.0132933	0.0484423	0.0143164
t+5	0.0142525	0.0231049	0.0230017

Grafik 4
GRAFIK PERGERAKAN NILAI TVA PADA PERUSAHAAN YANG BERPREDIKAT SANGAT TERPERCAYA, TERPERCAYA, DAN CUKUP TERPERCAYA



Pada tabel 4 dan grafik 4 terlihat perbedaan pada rata – rata *Trading Volume Perdagangan* (TVA) pada perusahaan sangat terpercaya, terpercaya, dan cukup terpercaya selama *event window* mengalami fluktuasi. Terlihat bahwa pada perusahaan yang berpredikat sangat terpercaya pada saat pengumuman (t=0) nilai TVA lebih tinggi sebesar (0.0158267) dari satu hari (t-1) sebelum pengumuman sebesar (0.0140392). Hal ini menunjukkan bahwa investor pada hari tersebut merespon adanya publikasi CGPI pada perusahaan yang berpredikat sangat terpercaya. sampai pada (t+2) nilai TVA mengalami kenaikan sebesar (0.0210958), tetapi pada (t+4) dan (t+5) nilai

TVA mengalami penurunan yang nilai masing-masing (0.0132933) dan (0.0142525). Hal ini menunjukkan bahwa pada hari itu volume perdagangan kembali seperti perdagangan hari biasa. Perusahaan yang berpredikat terpercaya terlihat bahwa pada saat pengumuman (t=0) mengalami kenaikan sebesar (0.0332044) dari satu hari sebelum pengumuman (t-1) yang bernilai (0.0257719) begitu juga yang dialami perusahaan yang berpredikat cukup terpercaya pada (t=0) sebesar (0.0347979), dan (t-1) sebesar (0.0341966), pada (t+1) mengalami kenaikan sebesar (0.0457666). Hal ini menunjukkan bahwa investor merespon adanya pengumuman CGPI pada saat pengumuman

untuk perusahaan yang berpredikat terpercaya.. Hal ini berarti investor masih merespon adanya pengumuman CGPI pada satu hari setelah pengumuman CGPI.

Pengujian Hipotesis

Uji *one sample t-test* terhadap *abnormal return* pada seluruh perusahaan yang berpredikat sangat terpercaya, terpercaya, dan cukup terpercaya

Hasil pengujian pengumuman CGPI pada perusahaan yang masuk survey CGPI yang terdaftar di BEI menunjukkan bahwa selama *event window* tidak signifikan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak. Hal ini berarti, tidak terdapat reaksi pasar yang ditunjukkan dengan *abnormal return* yang signifikan disekitar tanggal pengumuman CGPI.

Uji *one sample t-test* terhadap *abnormal return* pada perusahaan yang berpredikat sangat terpercaya

Hasil pengujian pengumuman CGPI pada perusahaan yang berpredikat sangat terpercaya menunjukkan pada saat *event window* t-5 sampai dengan t+5 secara statistik tidak signifikan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak. Hal ini berarti, tidak terdapat reaksi pasar yang ditunjukkan dengan *abnormal return* yang signifikan disekitar tanggal pengumuman CGPI untuk perusahaan dengan predikat sangat terpercaya.

Uji *one sample t-test* terhadap *abnormal return* pada perusahaan yang berpredikat terpercaya

Hasil pengujian pengumuman CGPI pada perusahaan yang berpredikat terpercaya menunjukkan pada t-5 sampai dengan t+5 secara statistik tidak signifikan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak. Hal ini berarti, tidak terdapat reaksi pasar yang ditunjukkan dengan *abnormal return* yang signifikan disekitar tanggal pengumuman CGPI untuk perusahaan dengan predikat terpercaya.

Uji *one sample t-test* terhadap *abnormal return* pada perusahaan yang berpredikat cukup terpercaya

Hasil pengujian pengumuman CGPI pada perusahaan yang berpredikat cukup terpercaya menunjukkan pada t-5 sampai dengan t+5 secara statistik tidak signifikan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak. Hal ini berarti, tidak terdapat reaksi pasar yang ditunjukkan dengan *abnormal return* yang signifikan disekitar tanggal pengumuman CGPI untuk perusahaan dengan predikat cukup terpercaya.

***One sample t-test* terhadap tva pada seluruh perusahaan yang berpredikat sangat terpercaya, terpercaya, dan cukup terpercaya**

Hasil pengujian pengumuman CGPI pada perusahaan yang masuk survey CGPI yang terdaftar di BEI menunjukkan bahwa pada t-5 sampai dengan t+5 secara statistik signifikan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_2 diterima. Hal ini berarti, ada reaksi pasar yang ditunjukkan dengan volume perdagangan yang signifikan disekitar tanggal pengumuman CGPI.

Uji *one sample t-test* terhadap tva pada perusahaan yang berpredikat sangat terpercaya

hasil pengujian pengumuman CGPI pada perusahaan yang berpredikat sangat terpercaya menunjukkan bahwa pada (t-5, t-4, t-3, t-2, t0, t+1, t+2, t+3, t+4, t+5) secara statistik tidak signifikan. Pada hari (t-1) secara statistik signifikan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_2 diterima. Hal ini berarti, tidak ada reaksi pasar yang ditunjukkan dengan volume perdagangan yang signifikan disekitar tanggal pengumuman CGPI untuk perusahaan dengan predikat sangat terpercaya.

Uji *one sample t-test* terhadap tva pada perusahaan yang berpredikat terpercaya

Hasil pengujian pengumuman CGPI pada perusahaan yang berpredikat terpercaya

menunjukkan bahwa pada t-5 sampai pada t+5 secara statistik signifikan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_2 diterima. Hal ini berarti, ada reaksi pasar yang ditunjukkan dengan volume perdagangan yang signifikan disekitar tanggal pengumuman CGPI untuk perusahaan dengan predikat terpercaya.

Uji *one sample t-test* terhadap tva pada perusahaan yang berpredikat cukup terpercaya

Hasil pengujian pengumuman CGPI pada perusahaan yang berpredikat terpercaya menunjukkan bahwa pada t-5 samapi dengan t+5 secara statistik tidak signifikan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_2 ditolak. Hal ini berarti, tidak ada reaksi pasar yang ditunjukkan dengan volume perdagangan yang signifikan disekitar tanggal pengumuman CGPI untuk perusahaan dengan predikat cukup terpercaya.

Uji *independent t-test* terhadap *abnormal return* pada perusahaan yang berpredikat sangat terpercaya dan terpercaya pada saat pengumuman ($t=0$)

Hasil pengujian pada perusahaan yang berpredikat sangat terpercaya dan terpercaya memiliki rata – rata -0.0326992 untuk perusahaan yang berpredikat sangat terpercaya, sedangkan untuk perusahaan yang berpredikat terpercaya memiliki rata – rata 0.1229805. terlihat bahwa F hitung levene test sebesar 0.343 dengan probabilitas 0.561 yang lebih tinggi dari tingkat signifikansi 5%. Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak. Artinya bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan pada saat pengumuman CGPI antara perusahaan yang berpredikat sangat terpercaya dan terpercaya.

Hasil uji *independent t-test* terhadap *abnormal return* pada perusahaan yang berpredikat sangat terpercaya dan cukup terpercaya pada saat pengumuman ($t=0$)

Hasil pengujian pada perusahaan yang berpredikat sangat terpercaya dan cukup

terpercaya memiliki rata – rata -0.0326992 untuk perusahaan yang berpredikat sangat terpercaya, sedangkan untuk perusahaan yang berpredikat terpercaya memiliki rata – rata 0.0850038. terlihat bahwa F hitung levene test sebesar 0.096 dengan probabilitas 0.759 yang lebih tinggi dari tingkat signifikansi 5%. Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak. Artinya bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan pada saat pengumuman CGPI antara perusahaan yang berpredikat sangat terpercaya dan cukup terpercaya.

Hasil uji *independent t-test* terhadap *abnormal return* pada perusahaan yang berpredikat sangat terpercaya dan cukup terpercaya pada saat pengumuman ($t=0$)

Hasil pengujian pada perusahaan yang berpredikat sangat terpercaya dan cukup terpercaya memiliki rata – rata 0.1229805 untuk perusahaan yang berpredikat sangat terpercaya, sedangkan untuk perusahaan yang berpredikat terpercaya memiliki rata – rata 0.0850038. terlihat bahwa F hitung levene test sebesar 0.152 dengan probabilitas 0.698 yang lebih tinggi dari tingkat signifikansi 5%. Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak. Artinya bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan pada saat pengumuman CGPI antara perusahaan yang berpredikat terpercaya dan cukup terpercaya.

Hasil uji *independent t-test* terhadap *volume perdagangan* pada perusahaan yang berpredikat sangat terpercaya dengan terpercaya pada saat pengumuman ($t=0$)

Hasil pengujian pada perusahaan yang berpredikat sangat terpercaya dan terpercaya memiliki rata – rata 0.0158267 untuk perusahaan yang berpredikat sangat terpercaya, sedangkan untuk perusahaan yang berpredikat terpercaya memiliki rata – rata 0.0332044. terlihat bahwa F hitung levene test sebesar 5.523 dengan probabilitas 0.023 yang lebih rendah dari tingkat signifikansi 5%. Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diolak

dan H4 diterima. Artinya bahwa terdapat perbedaan volume perdagangan *return* yang signifikan pada saat pengumuman CGPI antara perusahaan yang berpredikat sangat terpercaya dan terpercaya CGPI.

Hasil uji *independent t-test* terhadap volume perdagangan pada perusahaan yang berpredikat sangat terpercaya dan cukup terpercaya pada saat pengumuman (t=0)

Hasil pengujian pada perusahaan yang berpredikat sangat terpercaya dan cukup terpercaya memiliki rata – rata 0.0158267 untuk perusahaan yang berpredikat sangat terpercaya, sedangkan untuk perusahaan yang berpredikat terpercaya memiliki rata – rata 0.0347979. terlihat bahwa F hitung levene test sebesar 4.258 dengan probabilitas 0.049 yang lebih rendah dari tingkat signifikansi 5%. Maka dapat disimpulkan bahwa Ho diolak dan H1 diterima. Artinya bahwa terdapat perbedaan volume perdagangan *return* yang signifikan pada saat pengumuman CGPI antara perusahaan yang berpredikat sangat terpercaya dan cukup terpercaya CGPI.

Hasil uji *independent t-test* terhadap volume perdagangan pada perusahaan yang berpredikat terpercaya, cukup terpercaya pada saat pengumuman (t=0)

Hasil pengujian pada perusahaan yang berpredikat terpercaya dan cukup terpercaya memiliki rata – rata 0.0332044 untuk perusahaan yang berpredikat terpercaya, sedangkan untuk perusahaan yang berpredikat cukup terpercaya memiliki rata – rata 0.0347979. terlihat bahwa F hitung levene test sebesar 0.630 dengan probabilitas 0.431 yang lebih tinggi dari tingkat signifikansi 5%. Maka dapat disimpulkan bahwa Ho diterima dan H1 ditolak. Artinya bahwa tidak terdapat perbedaan volume perdagangan *return* yang signifikan pada saat pengumuman CGPI antara perusahaan yang berpredikat terpercaya dan cukup terpercaya CGPI.

KESIMPULAN, SARAN, DAN KETERBATASAN

Berdasarkan perhitungan analisis yang telah dilakukan terhadap *abnormal return* dan volume perdagangan saham yang kemudian dihubungkan dengan hipotesis penelitian maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

Untuk hipotesis pertama (H1a) dengan menggunakan uji statistik *one sample t-test* menunjukkan bahwa Ho diterima, yang artinya bahwa publikasi CGPI pada perusahaan yang berpredikat sangat terpercaya, terpercaya, dan cukup terpercaya tidak direaksi oleh pasar yang ditunjukkan dengan tidak adanya *abnormal return* yang signifikan disekitar tanggal pengumuman CGPI.

Untuk hipotesis pertama bagian kedua (H1b) dengan menggunakan uji *one sample t-test* menunjukkan bahwa Ho diterima, yang artinya publikasi CGPI pada perusahaan yang berpredikat sangat terpercaya tidak direaksi oleh pasar yang ditunjukkan dengan adanya *abnormal return* yang signifikan disekitar tanggal pengumuman CGPI.

Untuk hipotesis pertama bagian ketiga (H1c) dengan menggunakan uji *one sample t-test* menunjukkan Ho diterima, yang artinya publikasi CGPI pada perusahaan yang berpredikat terpercaya tidak direaksi oleh pasar yang ditunjukkan dengan adanya *abnormal return* yang tidak signifikan disekitar tanggal pengumuman CGPI.

Untuk hipotesis pertama bagian keempat (H1d) dengan menggunakan uji *one sample t-test* menunjukkan Ho diterima, yang artinya publikasi CGPI pada perusahaan yang berpredikat cukup terpercaya tidak direaksi oleh pasar yang ditunjukkan dengan adanya *abnormal return* yang tidak signifikan disekitar tanggal pengumuman CGPI.

Untuk hipotesis kedua bagian pertama (H2a) dengan menggunakan uji *one sample t-test* menunjukkan Ho ditolak, yang artinya publikasi CGPI pada perusahaan yang berpredikat sangat terpercaya, terpercaya, dan cukup terpercaya direaksi oleh pasar yang ditunjukkan dengan adanya volume

perdagangan yang signifikan disekitar tanggal pengumuman CGPI.

Untuk hipotesis kedua bagian kedua (H2b) dengan menggunakan uji *one sample t-test* menunjukkan Ho diterima, yang artinya publikasi CGPI pada perusahaan yang berpredikat sangat terpercaya tidak direaksi oleh pasar yang ditunjukkan dengan adanya volume perdagangan yang tidak signifikan disekitar tanggal pengumuman CGPI.

Untuk hipotesis kedua bagian ketiga (H2c) dengan menggunakan uji *one sample t-test* menunjukkan Ho ditolak, yang artinya publikasi CGPI pada perusahaan yang berpredikat terpercaya direaksi oleh pasar yang ditunjukkan dengan adanya volume perdagangan yang signifikan disekitar tanggal pengumuman CGPI.

Untuk hipotesis kedua bagian keempat (H2d) dengan menggunakan uji *one sample t-test* menunjukkan Ho diterima, yang artinya publikasi CGPI pada perusahaan yang berpredikat terpercaya direaksi oleh pasar yang ditunjukkan dengan adanya volume perdagangan yang tidak signifikan disekitar tanggal pengumuman CGPI.

Untuk hipotesis ketiga (H3) dengan menggunakan uji *independent sample t-test* menunjukkan Ho diterima, yang artinya tidak terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan pada saat pengumuman CGPI antara perusahaan yang berpredikat sangat terpercaya, terpercaya, dan cukup terpercaya.

Untuk hipotesis keempat (H4) dengan menggunakan uji *independent sample t-test* menunjukkan Ho ditolak untuk perusahaan yang berpredikat sangat terpercaya dengan terpercaya, dan perusahaan yang berpredikat sangat terpercaya dengan cukup terpercaya, yang artinya terdapat perbedaan volume perdagangan yang signifikan pada saat pengumuman CGPI antara perusahaan yang berpredikat sangat terpercaya dengan terpercaya, dan sangat terpercaya dengan cukup terpercaya. Tidak terdapat perbedaan

untuk perusahaan yang berpredikat terpercaya dengan cukup terpercaya.

Berdasarkan hasil, penelitian ini mempunyai beberapa keterbatasannya: Sampel yang diambil hanya perusahaan yang tidak mengandung *confounding effect*, Banyaknya perusahaan yang belum *go public* sehingga dapat mengurangi sampel pada penelitian ini, Reaksi pasar hanya berfokus pada pengumuman *Corporate Governance Perception Index*, Belum adanya variabel control.

Sebagai implikasi dari penelitian juga mengacu pada hasil kesimpulan, maka ada beberapa saran yang penulis dapat berikan, yaitu : Bagi investor atau pasar dalam menganalisis tidak cukup hanya melakukan pengamatan terhadap pola grafik dari perdagangan saham, tetapi lebih bagus lagi kalau dilakukan analisis fundamental karena dapat merugikan investor atau pasar. misalnya apabila harga sahamnya terus naik tetapi kinerja keuangan perusahaan jelek atau dapat akan mengalami kebangkrutan, tentunya investor atau pasar akan sangat rugi. Selain menguji mengenai reaksi harga saham dan volume perdagangan saham, dapat menguji faktor – faktor yang mempengaruhi reaksi tersebut dengan menambah proporsi saham yang dipegang publik. Bagi akademisi, yang berminat melakukan penelitian berikutnya dapat menambah periode observasi agar sampel yang digunakan lebih banyak.

DAFTAR RUJUKAN

- Ambar Woro Hastuti & Bambang Sudibyo. 1998. “Pengaruh Publikasi Laporan Arus Kas terhadap Volume perdagangan Saham Perusahaan di Bursa Efek Jakarta”. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol 1. No 2. Hal 239-254.
- David Tjondro. 2010. “Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Profitabilitas dan Kinerja Saham Perusahaan Perbankan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia” Tesis

- Pascasarjana tak diterbitkan, STIE Perbanas Surabaya
- Eduardus Tandelilin. 2010. *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Kainus: Yogyakarta.
- Fiirmansyah, 2010. Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Perubahan Harga Saham, Volume Perdagangan Dan *Abnormal Return* Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di LQ 45. Skripsi Sarjana tak diterbitkan, STIE Perbanas Surabaya.
<http://www.fcgi.or.id>, diakses 23 Juli 2011
- Imam Ghozali. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Progam SPSS*. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro, Semarang.
- Imam Ghozali. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Progam IBM SPSS19*. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro, Semarang.
- Jogiyanto. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ke Dua. Cetakan Pertama Penerbit BPFU UGM. Yogyakarta.
- . 2009. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ke Enam. BPFU UGM. Yogyakarta.
- Luciana Spica Almilia dan Lailul L. Sifa. 2006. “Reaksi Pasar Publikasi *Corporate Governance Perception Index* Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta”. Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang.
- Majalah SWA . 2009 . hal 84-85
- Profil Program CGPI 2005, <http://www.iicg.org>, diakses 23 juli 2011
- Profil Program CGPI 2008, <http://www.iicg.org>, diakses 29 November 2011
- Raharja, Malya Pramono S. 2008. “Kemampuan Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Peringkat Obligasi (PT Kasnic Credit Rating). *Jurnal Maksi* Vol. 8 No. 2 Agustus : 212-232..
- Santosa. G. dan Shanti. 2009. “Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman *Corporate Governance Perception Index* (Cgpi) Sepuluh Besar Dan Non Sepuluh Besar”. *Jurnal Of Banking and Finance*. Vol 1, NO. 1 hal 53-76. .
- Tjiptowati Endang Irianti, 2008. “Pengaruh Kandungan Informasi Arus Kas, Komponen Arus Kas, Dan Laba Akuntansi Terhadap Harga Dan Return Saham”. Program Studi Magister Akuntansi Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro Semarang.
- Zainal, A. 2003. “Pengaruh *Corporate Governance* terhadap Reaksi Harga dan Volume Perdagangan pada Saat Pengumuman Earnings”. *Simposium Nasional Akuntansi, IV*

Uji One Sample t-test

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
TMIN5	1.824	70	.072	.01090677	.001019	.2283256
TMIN4	.077	70	.939	.00027848	.006909	.0746638
TMIN3	-.681	70	.498	.00306946	.012060	.0592096
TMIN2	-.606	70	.547	.00184832	.007933	.0423589
TMIN1	-.148	70	.883	.00055563	.008060	.0694849
T0	2.032	70	.046	.00881103	.0016305	.1745901
T1	.850	70	.398	.00340348	.004585	.1139168
T2	-.621	70	.537	.00203230	.008563	.0449815
T3	1.045	70	.300	.00449063	.004080	.1306098
T4	-1.311	70	.194	.00340387	.008581	.0177304
T5	-.127	70	.899	.00040100	.006692	.0588978

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
TMIN5	1.191	11	.259	.02357708	.020008	.06716196
TMIN4	.129	11	.900	.00115108	.018488	.2079001
TMIN3	-.178	11	.862	.00228233	.030508	.2594287
TMIN2	-.366	11	.721	.00167367	.011732	.0838448
TMIN1	.493	11	.632	.00805375	.027893	.4400062
T0	-.408	11	.691	.00326992	.020915	.1437558
T1	.474	11	.644	.00610775	.022227	.3444275
T2	-1.100	11	.295	.01366617	.041011	.1367829
T3	.811	11	.435	.00464508	.007961	.1725150
T4	-.662	11	.522	.00274450	.011871	.0638232
T5	-2.602	11	.025	.01007758	.018603	.001552

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
TMIN5	1.031	42	.308	.0724488	.006934	.2142375
TMIN4	-.976	42	.335	.0415607	.012750	.0443763
TMIN3	-1.254	42	.217	.0705388	.018408	.0430065
TMIN2	-1.277	42	.209	.0541647	.013974	.0314127
TMIN1	-.209	42	.835	.0079353	.008457	.0686968
T0	1.981	42	.054	.1229805	.000228	.2482410
T1	.820	42	.417	.0401667	.005870	.1390376
T2	-.437	42	.664	.0156723	.008803	.0566894
T3	1.265	42	.213	.0799391	.004757	.2074511
T4	-.953	42	.346	.0337163	.010510	.0376633
T5	.020	42	.984	.0008619	.008565	.0873714

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
TMIN5	.941	15	.362	.01124542	-.014230	.3672040
TMIN4	1.318	15	.207	.01154190	-.007126	.3021009
TMIN3	.776	15	.450	.0704846	-.012303	.2639960
TMIN2	1.240	15	.234	.0760995	-.005471	.2069118
TMIN1	-1.127	15	.277	.0637323	-.018426	.0567930
T0	1.150	15	.268	.0850038	-.007250	.2425069
T1	-.035	15	.972	.0027278	-.016658	.1611232
T2	.996	15	.335	.0544336	-.006201	.1708771
T3	-.676	15	.510	.0504027	-.020943	.1086217
T4	-.665	15	.516	.0398502	-.016753	.0878251
T5	.766	15	.455	.0554717	-.009883	.2097743

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
TMIN5	4.690	70	.000	.0306085	.0175913	.0436256
TMIN4	5.713	70	.000	.0247404	.0161033	.0333776
TMIN3	5.022	70	.000	.0317973	.0191683	.0444263
TMIN2	5.357	70	.000	.0279594	.0175494	.0383695
TMIN1	6.753	70	.000	.0256876	.0181012	.0332740
TNOL	5.403	70	.000	.0306265	.0193205	.0419324
T1	4.413	70	.000	.0383685	.0210272	.0557097
T2	6.186	70	.000	.0220520	.0149422	.0291617
T3	4.148	70	.000	.0330648	.0171662	.0489634
T4	2.654	70	.010	.0348113	.0086469	.0609756
T5	5.234	70	.000	.0215854	.0133601	.0298106

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
TMIN5	1.901	11	.084	.0244275	-.000385	.0527061
TMIN4	3.358	11	.006	.0137383	.0047337	.0227430
TMIN3	3.293	11	.007	.0148375	.0049212	.0247538
TMIN2	3.236	11	.008	.0153625	.0049152	.0258098
TMIN1	3.516	11	.005	.0140392	.0052508	.0228275
T0	3.188	11	.009	.0158267	.0049016	.0267518
T1	1.928	11	.080	.0187250	-.000265	.0401041
T2	1.952	11	.077	.0210958	-.000269	.0448794
T3	2.197	11	.050	.0189933	.0000003	.0380198
T4	2.835	11	.016	.0132933	.0029730	.0236137
T5	2.445	11	.033	.0142525	.0014243	.0270807

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
TMIN4	4.403	42	.000	.0294353	.0159436	.0429271
TMIN4	5.519	42	.000	.0267412	.0169633	.0365190
TMIN3	5.017	42	.000	.0300100	.0179395	.0420805
TMIN2	4.465	42	.000	.0252323	.0138282	.0366365
TMIN1	5.825	42	.000	.0257719	.0168429	.0347008
T0	4.736	42	.000	.0332044	.0190562	.0473526
T1	4.283	42	.000	.0410972	.0217337	.0604607
T2	5.624	42	.000	.0217484	.0139436	.0295531
T3	3.251	42	.002	.0408509	.0154931	.0662088
T4	2.264	42	.029	.0484423	.0052543	.0916303
T5	3.996	42	.000	.0231049	.0114359	.0347738

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
TMIN4	1.812	15	.090	.0383959	.000676	.0835515
TMIN4	1.976	15	.067	.0276143	.000217	.0573935
TMIN3	2.174	15	.046	.0493210	.0009727	.0976693
TMIN2	2.657	15	.018	.0447356	.0088506	.0806207
TMIN1	2.977	15	.009	.0341966	.0097136	.0586795
T0	2.123	15	.051	.0347979	.000014	.0697394
T1	1.622	15	.126	.0457666	.001439	.1059252
T2	2.541	15	.023	.0235850	.0037994	.0433706
T3	2.960	15	.010	.0226926	.0063538	.0390315
T4	3.121	15	.007	.0143164	.0045394	.0240934
T5	2.593	15	.020	.0230017	.0040930	.0419104

Uji Independent t- test

	STATUS	N	Mean	F	Sig.
t0	1.00	12	-0.0326992	0.343	0.561
	2.00	43	0.1229805		

	STATUS	N	Mean	F	Sig.
t0	1.00	12	-0.0326992	0.096	0.759
	3.00	16	0.0850038		

	STATUS	N	Mean	F	Sig.
t0	2.00	43	0.1229805	0.152	0.698
	3.00	16	0.0850038		

	STATUS	N	Mean	F	Sig.
t0	1.00	12	0.0158267	5.523	0.023
	2.00	43	0.0332044		

	STATUS	N	Mean	F	Sig.
t0	1.00	12	0.0158267	4.258	0.049
	3.00	16	0.0347979		

	STATUS	N	Mean	F	Sig.
t0	2.00	43	0.0332044	0.630	0.431
	3.00	16	0.0347979		

CURRICULUM VITAE

Tempat, Tgl. Lahir : Paguyaman, 15-01-1991
Status : Belum Menikah
Jenis Kelamin : Perempuan
Umur : 21
Agama : Islam
Tinggi : 170
Kewarganegaraan : Indonesia
Telepon/HP : 085730866193 / 082132647265
Email : ika,cita@yahoo.com
Alamat : Jl.Nginden baru 1 no.6 Surabaya

PENDIDIKAN

- Pendidikan dasar di SDN 1 Wonggahu, lulus tahun 1999
- Pendidikan menengah pertama di SLTPN 1 Molombulahe, lulus tahun 2005
- Pendidikan menengah atas di SMKN 1 Limboto, lulus tahun 2008
- Pendidikan Tinggi di Jurusan Akutansi, Fakultas Ekonomi STIE Perbanas Surabaya, lulus 15 februari 2012 dengan (Akreditasi A)

PENGALAMAN KERJA

- Program Magang Kerja di Kantor Pelayanan Pajak Madya Surabaya
Mulai January 2011 – February 2011
- Program Magang Kerja di Kantor Pelayanan Pajak Pratama Gorontalo
4 bulan Tahun 2007