

# **Implementasi Corporate Governance Dan Peningkatan Kinerja Perusahaan**

**Oleh:**  
**Syamsudin**

## **Abstract**

*Article describes the benefits of corporate governance, with the implementation of good corporate governance will improve the performance of the company, so the owner will get a return on investment. Good corporate governance will reduce risk, improve profits and firm value*

*Keyword: return on investment, corporate governance, investor reaction*

## **Abstrak**

Artikel ini mendeskripsikan manfaat dari *corporate governance*, dengan implementasi *corporate governance* akan meningkatkan kinerja dari perusahaan, sehingga pemiliknya akan memperoleh *return on investment*. Tata kelola yang baik akan mengurangi risiko, meningkatkan keuntungan dan nilai perusahaan.

Kata kunci: *return on investment, corporate governance, turn on investment*

## **PENDAHULUAN**

Seseorang berusaha diawali dengan usaha yang kecil dikelola sendiri dan seorang tersebut menjadi pemilik sekaligus manajer, perusahaan ini merupakan perusahaan keluarga. Dalam perjalanan waktu perusahaan akan makin berkembang, hal ini perusahaan semakin membutuhkan dana yang cukup besar untuk membiayai pengembangan usahanya, dana dari miliknya sendiri tidak memadai. Dalam keadaan demikian perusahaan akan mencari solusi pendanaan dari luar perusahaan, yaitu meminjam dari bank atau mengajak kerjasama dengan orang lain yaitu dengan cara melepas saham di bursa efek (equity).

Perusahaan yang makin besar dengan menggunakan tambahan dana dari luar perusahaan, akan menimbulkan konsekuensi baru yang segera muncul. Apabila dana didapat dari pinjaman

bank, maka pihak bank akan menjadi kreditor yang mempunyai kepentingan dengan tingkat pengembalian pinjaman. Jika kebutuhan dana dicukupi dari penerbitan saham, maka akan ada investor yang berkepentingan dengan kinerja perusahaan, terutama dengan pembagian dividen dan perkembangan nilai perusahaan di pasar modal.

Selain permasalahan modal yang dihadapi oleh perusahaan, permasalahan tenaga manajerial juga muncul, dimana pemilik sudah tidak mampu sendiri mengelola perusahaan tersebut, pemilik harus merekrut tenaga-tenaga yang profesional untuk mengisi jabatan manajerial dalam struktur di perusahaan. Tenaga profesional ini adalah orang-orang yang akan mengelola atau paling tidak membantu mengelola suatu perusahaan yang dikenal dengan kaum eksekutif.

Dari kedua fenomena ini akan segera terlihat adanya pemisahan antara penyandang dana, sebagai investor disatu pihak dan manajemen dipihak lain, atau telah terjadi pemisahan antara investor yang sering disebut *owner* dengan pengelola perusahaan yang disebut manajemen ((Barle dan Meana, 1932). Pemisahan ini akan menimbulkan permasalahan, dimana pemilik modal selalu menginginkan kinerja perusahaan yang baik, yang di ukur dengan tingkat profitabilitas yang tinggi dan meningkatnya nilai perusahaan di pasar modal (kemakmuran investor). Sedangkan manajemen sering mengutamakan kepentingannya sendiri (*moral hazard*), ini terjadi karena manajer lebih banyak menguasai informasi yang ada dalam perusahaan (*asimetric information*)

Kinerja perusahaan yang kurang baik disebabkan oleh banyak hal,(1) manajemen jujur (amanah) tetapi tidak diberikan otoritas yang maksimal atau orang yang mengendalikan perusahaan tidak mempunyai kapasitas yang memadai. (2) para manajer tidak amanah sering kali berusaha untuk mementingkan diri sendiri (*conflict of interest*). Dua hal ini cara penyelesaiannya harus dengan pendekatan yang berbeda, agar kinerja perusahaan dapat meningkat. Persoalan yang pertama ini menyangkut persoalan *stewardship theory*, yaitu manajer diberikan kewenangan yang lebih besar, maka kinerja perusahaan akan meningkat. Sedangkan persoalan yang kedua ini merupakan persoalan *agency theory*, maka penyelesaiannya banyak memerlukan biaya (*agency cost*). Ini perlu perangkat untuk menjadikan perusahaan dengan tata kelola yang baik (*Good Corporate Governance*).

**Corporate governance.** Belum ada definisi yang baku tentang *corporate governace* (Anand 2008), ada yang mendefinisikan perlindungan terhadap investor (*shareholder*) saja (definisi sempit atau perspektif konvensional), sehingga ini dapat dipahami sebagai suatu mekanisme yang menjamin agar para penyedia modal (investor dan kreditor) akan memperoleh pengembalian atas dananya yang tertanam dalam perusahaan (Shleifer dan Vishny, 1997). Namun demikian ada yang mendefinisikan sebagai perlindungan pada seluruh pemangku kepentingan (*stakeholder*), ini definisi yang lebih luas (perspektif kontemporer), sehingga merupakan suatu jaringan antara perusahaan dengan seluruh yang terlibat dalam perusahaan, yaitu pemilik saham, karyawan, pelanggan, pemasok dan masyarakat, dimana semua pemngku kepentingan ini tidak ada yang dirugikan (Rezaee 2007; Solomon 2007; Anand 2008).

Dari berbagai pendapat diatas, maka *corporate governance* merupakan suatu system yang terkait antara struktur dan mekanisme dalam mengendalikan manajer organisasi, yang dilakukan oleh dewan pengawas. Tujuannya agar manajer melakukan prinsip-prinsip sebagai berikut: (Komite Nasional Kebijakan Governance /KNKG, 2006):

1. Transparansi (*transparency*); yaitu perusahaan harus menyediakan informasi yang matrial, relevan mudah diakses, dan mudah dipahami oleh memangku kepentingan.
2. Akuntabilitas (*accountability*), perusahaan harus dapat mempertanggung jawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar. Dengan demikian perusahaan harus dikelola secara benar dengan parameter yang baku, sehingga kepentingan perusahaan dan stakeholder terjamin.
3. Responsibilitas (*responsibility*), perusahaan harus mematuhi perundang-undangan yang berlaku dan harus bertanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungannya agar terpelihara kesinambungan usahanya.
4. Independensi (*independency*), perusahaan harus dikelola secara independen, agar masing-masing organ perusahaan tidak saling merasa dominan,dan perusahaan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain.
5. Kewajaran dan kesetaran (*fairness*), perusahaan harus senantiasa memperhatikan kepentingan *stakeholder* berdasarkan asas kewajaran dan kesetaraan

Dengan lima prinsip diatas, *corporate governace* merupakan suatu kegiatan yang bertujuan untuk meningkatkan kinerja perusahaan, melalui supervisi dan monitoring kinerja

manajemen, agar manajemen lebih terbuka terhadap *shareholder* dan *stakeholder* lain dengan mendasarkan pada peraturan yang ada (Keasey dan Wright, 1997), sehingga *corporate governance* merupakan cara untuk meyakinkan para investor, bahwa investor dapat mengontrol manajemen dalam mengambil keputusan demi meningkatkan kinerja perusahaan (Shleifer dan Vishny, 1997). Dengan demikian *corporate governance* dapat digunakan untuk mengendalikan perilaku manajer perusahaan selaku pengelola agar dapat bertindak lebih terbuka, tidak hanya untuk kepentingan dirinya tetapi juga untuk kepentingan investor.

**Reaksi Investor.** Reaksi investor terhadap implementasi *corporate governance* sangat positif, hal ini didasarkan pada pelajaran dari masa lalu, dan pemenuhan harapan dimasa yang akan datang (Warsono, Amelia dan Rahajeng, 2009).

Pelajaran dari masa lalu berupa serangkaian kegagalan korporasi akibat ketidakpedulian terhadap *corporate governance*, dan langkah-langkah perbaikan yang dilakukan banyak pihak yang terkait dengan implementasi *corporate governance*. Semua ini untuk mencegah risiko kegagalan yang lebih besar, karena banyak pelanggaran dilakukan terhadap *best practices* (Solomon, 2007). Kegagalan masa lalu banyak terjadi, suatu contoh di negara maju seperti Amerika, karena dominasi kekuasaan berada pada satu individu yang berarti terjadi rangkap jabatan antara dewan direksi (*board of director*) dengan direktur eksekutif (*chief executive officers*), dewan direksi tidak ada yang independen, sedang di negara berkembang pemegang saham mayoritas yang tidak memperhatikan pemegang saham minoritas (Warsono dkk, 2009). Di Indonesia, misalkan pada sektor perbankan, pada awal tahun 2000 an banyaknya bank-bank dilikuidasi yang mengakibatkan pemerintah harus membailout dari APBN. Ini semua sejarah kegagalan korporasi yang disebabkan tidak adanya implementasi *corporate governance* dengan baik.

Agenda *corporate governance* di masa akan datang mencakup usaha tujuan jangka panjang, yaitu pencapaian tujuan para pemangku kepentingan, tidak sekedar pencapaian tujuan para pemegang saham (Luo, 2007). Ini perlu langkah-langkah penataan sistem *corporate governance* yang meliputi struktur dan mekanismenya.

Struktur *corporate governance* adalah jenjang yang harus ada dalam organisasi, yang meliputi dewan direksi (*board of director*), pejabat eksekutif (*chief executive officers*), dewan

komesaris (*board of commissioners/committees*), auditor, dan *shareholders/stakeholders*. Yang mempunyai fungsinya adalah (KNKG, 2006)

1. Dewan direksi tugas utamanya adalah memberi perhatian secara berpengelolaan perusahaan dalam rangka mencapai tujuan perusahaan. Jadi disini sifatnya pengawasan pada operasional perusahaan.
2. Pejabat eksekutif bertugas untuk memimpin keseluruhan aktivitas dengan sebaik-baiknya, dan bertanggung jawab terhadap dewan direksi.
3. Dewan komisaris berfungsi nsebagai penasihat, memberi saran, pendapat dan masukan. Dewan komesaris mempunyai posisi yang berbeda antara paham *Anglo Saxon*, dan paham Kontinental (termasuk Indonesia) *Anglo Saxon*, dewan komesaris dalam *one tier system* yaitu hanya mengenal satu dewan dan antara dewan direksi serta pimpinan eksekutif menjadi satu. Kontinental, dewan komisaris dalam *two tier system (board)*, disini ada dua badan terpisah antara dewan komisaris dan dewan direksi. Dewan direksi bertugas mengelola dan mewakili perusahaan dalam pengawasan dewan komisaris.
4. Auditor mempunyai tugas sebagai pengendali dalam pelaksanaan tugas direksi, agar dapat menjaga kekayaan dan pencapaian kinerja dengan baik, serta memenuhi peraturan perundang-undangan.

5. Pemangku kepentingan, dimana semua *stakeholder* harus mendapatkan manfaat yang optimal

Sedangkan mekanisme *corporate governance* adalah bagaimana memfungsikan struktur tersebut diatas dengan pedoman *best practices* yang menjadi acuan, misalkan bagaimana komposisi dewan, komposisi shareholder, audi independen.

**Mekanisme Dan Praktik Good Corporate Governance.** Salah satu cara yang paling efisien dalam rangka untuk mengurangi terjadinya konflik kepentingan dan memastikan pencapaian tujuan perusahaan, diperlukan keberadaan peraturan dan mekanisme pengendalian yang secara efektif mengarahkan kegiatan operasional perusahaan serta kemampuan untuk mengidentifikasi pihak-pihak yang mempunyai kepentingan yang berbeda. Lebih jauh Shleifer dan Vishny (1997) mengemukakan bahwa *corporate governance* merupakan suatu mekanisme yang dapat digunakan untuk memastikan bahwa *supplier* keuangan atau pemilik modal perusahaan memperoleh pengembalian atau *return* dari kegiatan yang dijalankan oleh manajer,

atau dengan kata lain bagaimana supplier keuangan perusahaan melakukan pengendalian terhadap manajer.

Berdasar kajian diatas dapat disimpulkan bahwa ada dua tipe mekanisme yang dapat membantu menyelesaikan konflik antara *owner* dan manajer, dan antara pemegang saham pengendali dengan pemegang saham minoritas. Mekanisme pertama dengan mekanisme internal antara lain dengan struktur kepemilikan, kompensasi eksekutif, dewan komisaris, dan pengungkapan laporan keuangan, sedangkan tipe kedua dengan mekanisme eksternal antara lain dengan komisaris independen, kepemilikan publik, dan kualitas audit.

#### **a. Mekanisme Internal.**

Mekanisme internal sangat biasa (seringkali) diproksi dengan lima variabel, yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, besaran dewan komisaris, kompensasi eksekutif, dan luas pengungkapan.

**Kepemilikan Manajerial.** Kinerja perusahaan sangat ditentukan oleh motivasi manajer perusahaan. Motivasi yang berbeda akan menghasilkan kinerja keuangan yang berbeda, seperti antara manajer yang juga sekaligus sebagai pemegang saham dan manajer yang tidak sebagai pemegang saham. Hal ini sesuai dengan sistem pengelolaan perusahaan dalam dua kriteria: (a) perusahaan dipimpin oleh manajer dan pemilik (*owner-manager*); dan (b) perusahaan yang dipimpin oleh manajer dan non pemilik (*non owners-manager*). Dua kriteria ini akan mempengaruhi kinerja perusahaan, sebab kepemilikan seorang manajer akan ikut menentukan kebijakan dan pengambilan keputusan yang lebih baik dalam perusahaan yang mereka kelola. Secara umum dapat dikatakan bahwa persentase tertentu kepemilikan saham oleh pihak manajemen cenderung mempengaruhi kinerja perusahaan.

Pemikiran ini didukung hasil penelitian Morck et al. (1988), Warfield *et al.* (1995); Gabrielsen, *et al.* (2002). Hasil penelitian ini memberikan simpulan bahwa perusahaan yang dikelola oleh manajer dan memiliki persentase tertentu saham perusahaan dapat mempengaruhi peningkatan kinerja perusahaan. Di samping itu Jensen dan Meckling (1976) mengatakan, kepentingan manajer dan pemegang saham dapat diselaraskan bila manajer memiliki saham perusahaan yang lebih besar.

**Kepemilikan Istitusional.** Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses monitoring secara efektif, sehingga mengurangi tindakan manajemen melakukan manipulasi. Dengan demikian proporsi saham tertentu yang dimiliki oleh institusi dapat mempengaruhi proses pengawasan terhadap manajemen agar bertindak sesuai kepentingan pihak manajemen.

Pemikiran ini didukung hasil penelitian Rajgopal *et al.* (1999), Bushee (1998), Rajgopal dan Venkatachalam (1998). Simpulan hasil penelitian mereka secara keseluruhan adalah kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mempengaruhi tindakan manajemen agar sesuai dengan kepentingan investor. Kepemilikan institusional dapat diukur dengan menggunakan indikator persentase jumlah saham yang dimiliki pihak institusional dari seluruh jumlah saham perusahaan.

**Besaran Dewan Komisaris.** Jumlah dewan komisaris adalah faktor yang penting dalam efektivitas dari anggota dewan komisaris. Melalui peranan dewan dalam melakukan fungsi pengawasan terhadap operasional perusahaan oleh pihak manajemen, dewan komisaris dapat memberikan kontribusi yang efektif terhadap hasil dari proses penyusunan laporan keuangan yang berkualitas atau kemungkinan terhindar dari kecurangan laporan keuangan. Namun demikian, dalam literatur belum memberikan konsensus berkaitan hubungan antara jumlah dewan komisaris dan efektivitas (Chtourou *et al.* 2001). Jumlah dewan komisaris yang besar akan mengurangi fungsi efektivitas tapi lebih mudah untuk pengendalian dewan direktur (Jansen 1993). Di sisi lain, jumlah dewan komisaris yang besar menciptakan hubungan lingkungan yang lebih baik dan lebih ekspert.

**Kompensasi Eksekutif.** Manajer akan termotivasi untuk memaksimalkan pemenuhan kebutuhan ekonomi dan psikologisnya, antara lain dalam hal memperoleh investasi, pinjaman, maupun kontrak kompensasi (*conflic of interest*), dengan demikian masalah yang muncul adalah perilaku oportunistik dari manajer, yaitu perilaku manajemen untuk memaksimumkan kesejahteraannya sendiri yang berbeda dengan kepentingan *principal*.

Untuk meminimalisir perilaku manajemen yang oportunistik, pemberian tingkat kompensasi akan membantu menyelaraskan kepentingan manajer dengan pemilik, sehingga tingkat kompensasi eksekutif akan dapat meningkatkan kinerja perusahaan.

**Luas Pengungkapan.** Asimetri informasi adalah suatu keadaan dimana manajer memiliki akses informasi atas prospek perusahaan yang tidak dimiliki oleh pihak luar perusahaan. Penelitian Richardson (1998) menunjukkan adanya hubungan antara asimetri informasi dengan manajemen laba. Ketika asimetri informasi tinggi, *stakeholder* tidak memiliki sumber daya yang cukup untuk mengakses atas informasi yang relevan guna memonitor tindakan manajer, dimana hal ini memberikan kesempatan atas praktek manajemen laba.

Tingkat pengungkapan dalam laporan keuangan akan membantu pemegang saham memahami isi dan angka yang dilaporkan dalam laporan keuangan. Peningkatan informasi dalam pengungkapan laporan keuangan akan menurunkan asimetri informasi. Dengan demikian, peningkatan pengungkapan akan mengurangi manajemen laba, hal ini dikarenakan berkurangnya asimetri informasi antara manajemen dengan pemegang saham dan pengguna laporan keuangan lainnya.

#### **b. Mekanisme Eksternal**

Mekanisme eksternal dalam penelitian ini diproksi dengan tiga variabel, yaitu komposisi komisaris independen, kualitas audit, dan kepemilikan publik.

**Komisaris Independen.** Salah satu aspek dari efektivitas *corporate governance* adalah pengakuan kepentingan tertentu dari manajemen dan kepentingan lain dari perusahaan yang berbeda, sehingga komisaris independen memainkan peranan penting dalam situasi tersebut (Cadbury Committee 1992 dalam Chtourou 2001). Fokus pada komisaris independen berdasar pada teori agensi (Fama dan Jensen 1983) bahwa fungsi komisaris independen lebih kritis dalam perannya.

Komposisi dewan komisaris yang terdiri dari anggota yang berasal dari luar perusahaan mempunyai kecenderungan mempengaruhi kinerja perusahaan. Pemikiran ini didukung hasil penelitian Dechow et al. (1996), Chtourou et al. (2001). Hasil penelitian ini memberikan simpulan bahwa perusahaan yang memiliki komposisi anggota dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan dapat mempengaruhi peningkatan kinerja perusahaan.

**Kualitas Audit.** Mekanisme pengendalian lain dari praktek *corporate governance* yang akan mengurangi perilaku menyimpang dari manajemen adalah menggunakan auditor yang



berkualitas. Silvia dan Sidharta (2005) menemukan kualitas audit mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap penyimpangan manajemen.

**Kepemilikan Publik.** Kepemilikan saham oleh publik merupakan mekanisme kontrol perusahaan oleh eksternal. Proporsi saham yang dimiliki oleh publik mengindikasikan lebih banyak pihak yang berkepentingan dengan kinerja keuangan perusahaan. Oleh karena itu dengan semakin tinggi proporsi saham dimiliki oleh publik akan membatasi fleksibilitas manajer dalam melakukan *conflic of interest*.

**Kinerja perusahaan.** Agar pembicaraan dapat fokus dan tidak melebar, maka kinerja perusahaan hanya dibatasi kinerja keuangan. Kinerja keuangan perusahaan (*financial performance*) merupakan informasi yang menyoroti tentang *returnmarket* (Imam dan Malik, 2007; Klaper dan Love, 2002) dan profitabilitas perusahaan (Kim dan Rasih, 2010).

*Return market* merupakan harapan investor dalam memperoleh keuntungan dari nilai perusahaan dipasar modal, ini juga dapat diartikan sebagai pengawasan eksternal perusahaan. *Retun market* seringkali menggunakan parameter Tobin's q dan analisis ini dapat digunakan oleh investor dalam menentukan eksekusi kapan membeli dan kapan melepas sahamnya. Hal ini diarenakan analisis Tobin's mengindikasikan sebagai berikut, apabila  $q=1$  menunjukkan nilai pasar perusahaan sama dengan nilai buku,  $q>1$  menunjukkan nilai pasar perusahaan lebih tinggi dari nilai buku, saat ini investor dapat menjual sahamnya dan apabila  $q<1$  sebaliknya.

Profitabilitas merupakan laporan utama yang disajikan dalam laporan keuangan, dan akan digunakan untuk membuat kibijakan (Lev, 1989). Denagn demikian kinerja keuangan khususnya yang menyangkut tentang keuntungan harus dicermati oleh pemakai laporan keuangan dengan baik, agar interprestasi dapat dilakukan dengan akurat.

Kelemahan dalam informasi laporan perhitungan laba sering didasarkan pada metode akrual basis, dan ini akan mudah bagi manajemen untuk melakukan rekayasa dengan tujuan oportunistik (Scott, 2000). Maka disini perlu manajemen laba yang baik yang tidak melakukan manipulasi perhitungan laba, yang akhirnya tidak merugikan stekeholders (Healy dan Wahlen, 1999). Dari hasil temuan empiris menunjukkan bahwa implementasi *corporate governance* akan meningkatkan profitabilitas perusahaan, yang biasanya diukur dengan *return on assets* (ROA), *return on equity* (ROE) dan *return* operasional perusahaan yang lain.

## KESIMPULAN

Hasil secara empiris menyimpulkan bahwa *corporate governance* akan memberikan kontribusi yang positif bagi perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang *good corporate governance* akan menghasilkan profit yang lebih tinggi, memiliki risiko bisnis yang lebih rendah, dan menuai kembalian (*returns*) saham yang lebih tinggi dibandingkan dengan *bad corporate governance* (Brown dan Caylor, 2004).

Praktik *corporate governance* yang di implementasikan dalam perusahaan pada negara berkembang akan berpengaruh sangat kuat terhadap kinerjanya, ini termasuk di Indonesia (Black at. al 2003). Hal ini disebabkan banyaknya variasinya dalam praktek *corporate governance* di negara berkembang. Selain itu pelaksanaan *corporate governance* di Negara berkembang lebih bervariasi, karena negara tersebut memiliki lingkungan hukum lemah (Durnev dan Kim, 2002)

Perusahaan dengan *corporate governance* yang baik seharusnya mempunyai mekanisme pengawasan yang baik, sehingga perusahaan dapat beroperasi lebih efisien dan akhirnya akan meningkatkan kinerjanya (Fuerst, 2000). Dalam perkembangan selanjutnya isu *corporate governance* menjadi semakin penting karena secara substansi kegiatan ekonomi di kelola dan dilaksanakan melalui korporasi (Lukviarman, 2005). Dengan demikian praktik *corporate governance* dapat diterapkan pada seluruh kegiatan perusahaan.

## BEST PRACTICES CORPORATE GOVERNANCE

Sebagai sebuah sistem, CG terdiri dari serangkaian aktivitas yang dimaksudkan untuk mencapai tujuan, yaitu memberi nilai tambah perusahaan sebagai entitas ekonomi sekaligus entitas sosial. Tabel berikut ini menyajikan contoh 10 *best practices* yang lazimnya berlaku di CG

No.	Best Practices
01.	Ketua dewan harus independen, dan jumlah anggota dewan direksi yang independen lebih banyak dibanding anggota dewan direksi yang berasal dari internal perusahaan.
02.	Komite audit harus berisi individu-individu independen yang memiliki kemampuan dan kemauan untuk memahami secara penuh akuntansi perusahaan dan sistem pengendalian internal perusahaan. Komite ini bertanggungjawab untuk menetapkan dan menentukan kompensasi auditor eksternal yang memberi jasa audit maupun jasa non-audit.
03.	Perusahaan harus menetapkan prosedur yang efektif bagi para pemangku kepentingan untuk berkomunikasi dengan dewan direksi maupun partisipan-partisipan lainnya yang terlibat aktif dalam implementasi CG.
04.	Dewan direksi harus mengetahui informasi yang dibutuhkan dari memperoleh informasi tersebut dari pihak internal perusahaan agar dapat memonitor secara tepat kinerja manajemen.
05.	Perusahaan mengembangkan, mensosialisasikan dan memantau secara kontinyu standar kode etik yang berlaku untuk semua pihak di perusahaan.
06.	Perusahaan memiliki dokumentasi tertulis yang memberi perlindungan memadai bagi pelapor kecurangan ( <i>whistleblowers</i> ).
07.	Skedul pelaksanaan rapat umum pemegang saham ditetapkan dan disampaikan kepada pihak-pihak yang berkepentingan dalam kurun waktu yang cukup longgar, tidak terlalu dekat dengan tanggal pelaksanaan.
08.	Perusahaan menjalankan program pelatihan karyawan yang meliputi antara lain topik tentang kepatuhan hukum, etika, dan pelestarian lingkungan alam.
09.	Perusahaan menyampaikan secara sukarela berbagai informasi penting kepada para pemangku

	kepentingan melalui media yang mudah diakses.
10.	Perusahaan memiliki kebijakan tertulis yang memberi perlindungan yang wajar kepada para pemangku kepentingan minor.

## DAFTAR PUSTAKA

- Anderson, R.C., S.A. Mansi, dan D.M. Reeb, (2003) Founding Family Ownership and the Agency Cost of Debt. *http://www.ssrn.com*.
- Alwi, Syafaruddin, (2009). Devidend and Debt Policy As Coporate Governance Mechanisme: Indonesia Evidence, *Jurnal Pengurusan 29 (2009) 111-127*.
- Ang, James, S., Cole, Rebela, A., and lin, James, Wuh. (2000). Agency Cost and Ownership Structure. *The Journal of Finince. LX, 81-104*.
- Arifin Zaenal, (2005). Hubungan Antara Corporate Governance Dan Variabel Pengurang Masalah Agensi. *JSB No. 10 Vol. 1, JUNI 2005*
- Barle, Adolf, dan Gardiner Means, 1934, *The Modern Corporation and Private Property*, New York, macmillan.
- Borokhovich, K. A., Brunarski, K. R., Harman, Y. dan Kehr, J. B. (2005). “Dividends, corporate monitors and agency costs”. *The Financial Review 40(1): 37-65*.
- Bushee, Brian J, (1998). Institutional Investor, Long Term Investment, dan Earning Management. *The Accounting revive, Vol. 73. No.3. p.305-333*
- Black B. S., H. Jang, dan W. Kim, (2003). Does Corporate Governance Affect Firm Vatuue Evidence From Korea. *htt:// papers.ssrn.com*
- Chtourrou, S.M., J. Bedard, dan L. Courteau, (2001) Corporate Governance and Eaning management. *http://www.ssrn.com*.
- Coffee, J.C., JR. (1991). “Liquidity Versus Control: The Institutional Investor as Corporate Monitor”. *Columbia Law Review, October, 1277-1368*
- Cornett M. M, J. Marcuss, Saunders dan Tehranian H. (2006). Earnings Management, Corporate Governance, and True Financial Performance. *http://papers.ssrn.com/*
- Chen, Corl, R., Steneiner, thomas, L. (1999). Managerial Ownership and Agency Conflicts : A Nonlinier Simultaneous Equetion Analysis of managerial Ownership, Risk taking, Debt Policy, and Dividend Policy. *The Financial Review 34,119-136*

- Chen, Corl, R., Steneiner, thomas, L. (2000). "Tobin's Q, managerial ownership, and analyst coverage". *Journal of Economics and Business* 52: 365-382.
- Crutchley, Chaire, E., Jensen, Martin, R, H., Jahera, John, S, Jr., and Raymond, Jennic, E. (1999). Agency Problem and The Simultaneity of Financial Decision Making The Role of Institutional Ownership. *International review of Financial Analysis* 8, 177-197
- Crutchley, C.E. dan Hansen, R.S. (1989). "A test of the agency theory of managerial ownership, corporate leverage, and corporate dividends". *Financial Management* 18: 36-46.
- Dechow, P.M. (1994). Accounting Earnings and Cash Flows as Measures of Firm Performance: The Role of Accounting Accruals. *Journal of Accounting and Economics* 17, p. 3-42.
- Denis, Diane, K., Denis, David, D., and Sarin, Atulya. (1997). Agency Problem, Equity Ownership, and Corporate Diversification. *The Journal of Financial* LII, 135-160.
- Danis, David, J., Sarin Atulya. (1999). Ownership and Board Structur in Publicly Traded corporation. *Journal of Financial Economic* 52, 187-223.
- Dechow, P.M., R.G. Sloan, and A.P. Sweeney. (1995). Detecting Earnings Management. *The Accounting Review* 70, p. 193-225.
- Durnev, A. dan E. H. Kim, (2002). To Steal or Not to Steal: Firm Attributes, Legal Environment, and Voluation. <http://papers.ssrn.com>.
- Eisenhardt, Kathleem. M. (1989). Agency Theory: An Assesment and Review. *Academy of Management Review*, 14, p. 57-74
- Fama, E., and M. Jensen. (1983). Separation of Ownership and Control. *Journal of Law and Economics* 26, p.301-325.
- Fischer, M. dan K. Rozenzweig, (1995). Attitude of Student Practitiones Concerting The Ethical Acceptability of Eaning Management. *Journal of Business ethic*, 14, 433-444
- Fuad, (2005). Simultanitas Dan "Trade-Off" Pengambilan Keputusan Finansial Dalam Mengurangi Konflik Agensi: Peran Dari Corporate Ownership, *SNA VIII Solo*, 15 – 16 September 2005
- Fuerst, O, (2000). Corporate Governance, Expected Operating performance, and pricing. <http://www.ssrn.com>.
- Gujarati, D. N. (2003). *Basic Econometrics*. McGraw Hill Higher Education. Ed. Ke-4. Singapore.
- Gunarsi, Tri (2002). Struktur *Corporate Governance* dan Kinerja Perusahaan: Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Strategi Diversifikasi Terhadap Kinerja Perusahaan. Disertasi, Universitas Gajahmada Jogjakarta.

- Harjito D. Agus Dan Nurfauziah, (2006). Hubungan Kebijakan Hutang, Insider Ownership Dan Kebijakan Dividen Dalam Mekanisme Pengawasan Masalah Agensi Di Indonesia, *JAAI Volume 10 No. 2, Desember 2006: 121 – 136*
- Healy, Paul M. and J.M. Wahlen. (1999). A Review Of The Earnings Management Literature And Its Implications For Standard Setting. *Accounting Horizons* 13, p. 365-383.
- Hanson, Robert C. And Moon, H. Song. (2000). Managerial ownership, Board Structure, and The division of Gain in Divestitures. *Journal of Corporate Financial.* 6, p. 55-70
- Ho, S. Dan K. S. Wong.(2000). Study of The Relationship Between Corporate governance Structure and The Extent of Valuntary Disclosure. *Working paper*
- Healy, P. M. Dan K. G. Pelepu, (2001). Information Asimmetry Corporate Disclosure and The Capital Market: A Review of The3 Empirical Disclosure Literature. *Journal Accounting and economic* 31. 405-440
- Jensen, G., Solberg, D. Dan Zorn, T. (1992) Simultaneous determination of insider ownership, debt and dividend Policies, *Journal of Financial and Quantitaative Analysis* 27, p. 247-263
- Jensen, Michael C. dan W.H. Meckling, (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* 3. 305-360.
- Jensen, Michal C. (1983). Organization atheory and Methodology, *Accounting Review* 56, P. 319-338
- Jensen, Michael C. (1986). Agency Cost and free Cash Flow Corporate Financial and Takeover. *American Economic Review.* 76, p. 323-329.
- Jensen, Michael C, (1976). The Modern Industrial Revolution, Exit, and The Failur of Internal Control System. *The Journal of Financial.* 76, 323-329.
- Keasey, Kevin dan Mike Wright, (1997). Corporate Governance: Responcibilities, Risk, and Renumeration, John Wiley & Sons.
- Khanna, Naveen, (2000). Strategic responces of Incum to New Entry : The Effect of Ownership Structure, Capital structure and focus. *The Review of Financial Studies* 13, 749-779
- Klapper, L. F and I. Love, (2002). Corporate Governance, Investor Protection, and performance in Emerging Marketd. Word Bank Paper. <http://paper.ssrn.com>.
- Kim, Peong kwee, dan Devinaga Rasiah, (2010). Relationship Between Corporate Governance and Bank Performance in Malaysia During the Pre and Post Financial Crisis, *Europen Journal of Economic, Financial and administrative Sciences.* ISSN 1450-2275. 39-58
- Lukviarman, Niki, (2005). Peran profesi Akuntansi dan Fenomena Corporate Governance. Proceeding Konfrensi Nasional Akuntansi'

- Lev. B. (1989). On the Usefulness of Earnings Research: Lesson and Directions from Two Decade Empirical Research. *Journal of Accounting Research* 27 (Suplement). p. 152-201.
- Lu, Y, C., C, J., Lee, dan S, L, Chang (2008) Corporate governance, Quality of Financial Information, and Macroeconomic Variables on The prediction Power of Financial Distress of Listed Companies in taiwan
- Lue. Y, (2007). *Global Dimension of Corporate Governance*. Molden: Black Well Publishing.
- Love dan Andrei rachinsley, (2010). Corporate Governance, Ownership and Bank Performance in Emerging market: Evidence From Russia and Ukraine.....
- Midiastuty, PP. Dan Mahfoedz, M. (2003). Analisis Hubungan *Corporate Governance* dan indikasi Manajemen Laba. Makalah SNA VI, p. 176-199
- Makhija, Anil, k., Patton, james, M. (2004). The Impact of Firm Ownership Structure on Valuntary disclosure: Empirical Evidence From Czech Annual report. *The Jurnal of Business* 77, 457-490.
- Mahrt-Smith, Jan. (2005). The Interaction of Capital Structure and Ownership Structure. *The Journal ofr Business* 78,787-814.
- Myers, S. C dan Majluf, N. S. (1984). "Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have". *Journal of Financial Economics* 13: 187-221.
- Morck, R., A. Shleifer dan R. W. Vishny, (1988). Management Ownership and Market Value: An Empirical Analysis. *Journal of Financial Economic*, Vol.20. January/March, hal.293-315.
- OECD, (1999). *OECD Principles of Corporate Governance*.
- Peraturan Bank Indonesia No: 6/10/PBI/2004 tanggal 12 april 2004 a BU Konvensional
- Peraturan Bank Indonesia No: 8/14/PBI/2006 tanggal 5 oktober 2006 a BU Konvensional
- Rozeff, M. (1982). "Growth, beta, and agency costs as determinants of dividend payout ratios". *Journal of Financial Research* 3: 249-259
- Rajgopal, Shivaram. dan Mohan venkatachalam, (1998). The Role Institutional Investors in Corporate Governance: An Empirical Investigation. *Warking Paper*. University of Washington. october
- Surat Edaran Bank Indonesia No: 6/10/PBI 2004 tanggal 12 april 2004 a BU konvensional
- Surat Edaran Bank Indonesia No: 6/23/DPNP tanggal 31 mei 2004 a BU konvensional
- Sarkar, Jayati dan Sarkar, Subrata. (2005). Debt and Corporate Governance in Emerging

Economies: Evidence from India. *Working Paper Series No. WP-2005-007*

Scoot, William R. (2000). *Financial Accounting Theory*. Second edition. Canada: Prentice Hall.

Schipper, K, (1989). Comentary on Earning Management. *Accounting Horison*, 3, 91-102

Shleiver, Andrei dan Robert W, Vishny, (1986). Large Shareholders and corporate control, *Journal of political economiy* 94, 461-488.

Solomon. Jill, (2007). *Corporate Governance and Accuontability*, Chichester: Wiley and Sons

Watts, Ross L. (2003). Conservatism in Accounting Part I: Explanations and Implications. *Accounting Horizon*, Vol. 17: 207-221.

Warfield, T., J Wild, dan K. Wild, (1995). Managerial Ownership, Accounting Choices, and Invormativeness of Earning. *Journal of Accounting and Economic*, Vol.20.No.1. July, p.61-91.

Warsono Sony-bin-Hartono., Fitri Amelia, dan Dian Kartika Rahajeng, (2010) Center for Good Corporate Governance. CGCC UGM