

# **MEMAHAMI *AGENCY RELATIONSHIP* DAN MANAJEMEN *STAKEHOLDER* *RELATIONSHIP* DALAM MENGHADAPI KETIDAKPASTIAN LINGKUNGAN**

*Yuni Siswanti*

*Universitas Pembangunan Nasional (UPN) "Veteran" Yogyakarta*

*This article analyses agency relationship and stakeholder relationship management and their usefulness in uncertainty environment. Each Organization has differences to face environment, dependence to domain that they choice. This article has look at agency relationships (especially agency conflict) and relationship management with stakeholder external.*

**Keywords:** *agency relationship, stakeholder relationship management, uncertainty environment, agency conflict*

## **PENDAHULUAN**

---

Era globalisasi telah menuntut adanya perubahan paradigma lama dalam segala bidang, termasuk juga pemahaman dalam menjaga hubungan baik dengan *stakeholder*. Semakin tingginya tingkat persaingan di bisnis lokal maupun internasional dan dalam kondisi ketidakpastian, memaksa perusahaan/organisasi untuk meraih keunggulan kompetitif (*competitive advantage*) agar dapat tetap eksis dan memenangkan persaingan di bisnis global. Setiap pemimpin perusahaan di era saat ini, menjadi semakin sadar dan tahu betapa pentingnya menjalin hubungan baik yang didasari kepentingan bersama dengan berbagai *stakeholder*. Memahami peranan *agency relationships* dalam kinerja keuangan ternyata mampu meningkatkan hubungan yang semakin baik khususnya antara manajer dengan *stockholders*. Demikian pula memahami pentingnya menjalin hubungan baik antara manajer dengan *stakeholder*, sangat bermanfaat untuk kinerja perusahaan dalam jangka panjang. Namun, disadari atau tidak, banyak pula pemimpin perusahaan yang belum mengetahui bagaimana upaya membangun dan mengelola hubungan tersebut. Makin

kuat hubungan antara manajer dengan *stakeholder*, maka semakin kuat pula pengaruhnya terhadap *outcome* manajer dari organisasi.

*Stakeholder* yang dimaksud di sini adalah individu-individu atau kelompok yang memiliki kepentingan, klaim atau *stake* pada perusahaan berhubungan dengan apa yang dilakukan dan sejauh mana kinerja dapat dicapai oleh perusahaan (Hill, Charles W.L & Jones, Gareth L, 1998). *Stakeholder* dapat dikelompokkan menjadi *stakeholder* internal dan *stakeholder* eksternal. Yang termasuk dalam *stakeholder* internal adalah pemegang saham, karyawan, manajer dan anggota dewan (*board members*). Sedangkan *stakeholder* eksternal adalah semua individu dan kelompok lain yang memiliki klaim tertentu atas usaha perusahaan. Umumnya kelompok ini terdiri atas para pelanggan, pemasok, pemerintah, serikat pekerja, masyarakat sekitar (*local communities*) dan masyarakat umum.

Semua *stakeholder* berada dalam hubungan pertukaran dengan perusahaan. Masing-masing pihak merasa terikat dalam kontrak psikologis (kontrak kejiwaan) dengan perusahaan. Kontrak psikologis adalah syarat yang berkaitan dengan perjanjian secara psikologis antara *stakeholder* dengan perusahaan yang meliputi dua aspek yakni harapan dan kewajiban. Bila organisasi hanya mendasarkan pada kontrak ekonomis semata, dan tidak melakukan kontrak psikologis, maka para *stakeholder* cenderung tidak puas sebab mereka tidak menemukan harapan yang diinginkan. Di lain pihak, bila kedua kontrak tersebut berjalan bersamaan (kontrak ekonomis dan kontrak psikologis), para *stakeholder* cenderung puas atas kerjasama dengan perusahaan tersebut, sehingga dalam jangka panjang hubungan ini dapat menghasilkan keuntungan untuk kedua pihak (Suyadi Prawirosentono, 1999). Oleh karena itu, kerjasama yang baik harus selalu dibina oleh perusahaan dengan para *stakeholder* tersebut, karena mereka masuk dalam lingkungan umum dan lingkungan khusus yang sangat berpengaruh terhadap eksistensi perusahaan. Sedangkan di sisi lain, lingkungan ini senantiasa berubah dalam waktu relatif cepat.

Manajer diberdayakan oleh pemilik perusahaan (*shareholder*) untuk membuat keputusan. Namun, manajer memiliki tujuan personal yakni bersaing dengan *shareholder* untuk meraih kekayaan maksimum dan berpotensi menimbulkan konflik kepentingan di antara dua pihak tersebut yang sering disebut *agency theory*.

### ***AGENCY RELATIONSHIP***

*Agency relationship* timbul ketika satu atau lebih individu, sering disebut *principals*, (1) menyewa individu atau organisasi lain, sering

disebut *agent* untuk menyediakan jasa dan (2) mendelegasikan otoritas untuk membuat keputusan kepada *agent* tersebut. Dalam konteks manajemen keuangan, *agency relationship* utama adalah (1) antara *stockholders* dan manajer, (2) antara manajer dan *debtholders*, (3) antara manajer, *stockholders*, dan *debtholders/creditors*.

Masalah agensi biasanya muncul pada saat terjadi pemisahan antara pemilik perusahaan (pemodal atau *owners*) yang disebut *principal*, dengan pengelola perusahaan (manajemen dan pekerja) yang disebut sebagai *agent*. Masalah agensi tersebut adalah berupa konflik kepentingan antara pemilik dan manajemen/pekerja. Masing-masing pihak memiliki kepentingan dan tujuan masing-masing dan berupaya mengoptimalkan pencapaian kepentingannya. Pemilik akan berusaha memaksimalkan kemakmurannya melalui optimalisasi nilai perusahaan. Demikian pula dengan manajemen/pekerja yang akan berusaha memaksimalkan kemakmurannya sendiri.

Permasalahan muncul pada saat optimalisasi perusahaan tidak selamanya berbuah maksimalisasi kemakmuran manajemen/pekerja. Jika ini terjadi, maka diperkirakan manajemen/pekerja tidak akan memberikan usaha terbaiknya bagi pencapaian tujuan perusahaan. Bahkan sangat dimungkinkan manajemen/pekerja melakukan tindakan yang memaksimumkan kemakmurannya namun menjadi biaya (atau merugikan) bagi pemilik. Permasalahan tersebut tidak akan terjadi jika semua perusahaan dimiliki dan dikelola oleh orang yang sama, atau akan dapat diminimalkan jika terdapat banyak pemilik yang merangkap sebagai manajer. Karena keterbatasan waktu dan kemampuan, hal ini tidak mungkin dilakukan. Pemodal pada batas tertentu harus mempercayakan pengelolaan modalnya kepada sekelompok orang yang memosisikan diri sebagai pengelola. Untuk itu, perlu diidentifikasi mekanisme alternatif yang dapat memberikan keyakinan kepada pemilik bahwa pengelola melakukan tindakan-tindakan yang sesuai dengan tujuan pemilik atau tidak merugikan. Penyusunan dan implementasi system prosedur pengendalian internal yang baik, keterlibatan pihak ketiga (misal kreditur, pelanggan, pemasok, masyarakat, pemerintah), atau dengan meminta pihak independen melakukan verifikasi terhadap kinerja manajemen/pekerja, merupakan alternatif yang dapat dipilih.

Alternatif lain adalah dengan membangun kesesuaian kepentingan pemilik dan manajemen/pekerja. Kesamaan kepentingan dapat terwujud jika segala upaya yang dapat mengoptimalkan nilai perusahaan (yang merupakan kepentingan pemilik), juga sejalan dengan proses optimalisasi kemakmuran manajemen/pekerja. Oleh karena itu, masalah agensi ini harus selalu diperhatikan oleh pihak pemilik maupun

manajemen/pekerja, sehingga kepentingan masing-masing pihak dapat dicapai secara seimbang. Masalah agensi di antara pihak-pihak terkait dapat dilihat pada penjelasan berikut ini:

▪ **Agency Conflict 1: Stockholders versus Managers**

Masalah *agency* berpotensi timbul ketika manajer perusahaan mengalami kerugian karena menurunnya nilai saham perusahaan. Ada dua posisi ekstrim bagaimana *agency conflict* antara manajer dan *shareholder*: (1) jika manajer perusahaan dibayar semata-mata hanya berdasar pada perubahan harga saham, *agency cost* akan rendah karena manajer mempunyai sejumlah insentif untuk memaksimalkan kekayaan *shareholder*. Namun, hal ini akan sulit jika kemungkinan terjadi perlawanan dari manajer karena masalah ekonomi bukan di bawah pengawasan manajerial. (2) *Stockholders* dapat memonitor setiap langkah manajer, tetapi hal ini tidak efisien dan butuh biaya besar. Solusi optimal dapat diambil jalan tengah dimana gaji eksekutif disamakan untuk peningkatan prestasi tetapi dengan tetap melakukan beberapa monitoring.

▪ **Agency Conflict 2: Stockholders versus Creditors**

Kreditur memiliki sebuah klaim bila perusahaan mencapai keuntungan dan mempunyai klaim pula terhadap aset perusahaan. Namun, *stockholder* memiliki kontrol (dalam hal ini melalui manajer) untuk memutuskan tentang resiko perusahaan. Kreditur meminjamkan sejumlah dananya dengan memiliki harapan di antaranya adalah memperoleh keuntungan dari usaha perusahaan atas dana yang ditanamkan. Pada umumnya, *stockholders* melalui manajer/agennya tidak dapat mencoba untuk mencabut hak milik kreditur. Pertama, kreditur bertujuan melindungi asetnya sesuai kontrak perjanjian. Kedua, bahkan jika tidak ada perjanjian, hal ini tidak dapat membuat perusahaan bertindak tidak *fair* terhadap kreditur. Untuk mengatasi konflik tersebut, manajer dapat berperan secara *fair* dengan kreditur. Manajer sebagai perantara *shareholder* dengan kreditur harus bertindak bijaksana di antara kedua kepentingan di atas.

▪ **Agency Conflict 3: Conflicts between Stockholders, Managers, and Creditors**

Ketika perusahaan mengalami gulung tikar atau bangkrut (*bankruptcy*), keputusan harus segera diambil untuk mengatasi kondisi tersebut, apakah akan melikuidasi perusahaan dengan menjual seluruh aset atau melakukan reorganisasi. Jika keputusan akhirnya pada reorganisasi, pertanyaan yang timbul adalah siapa

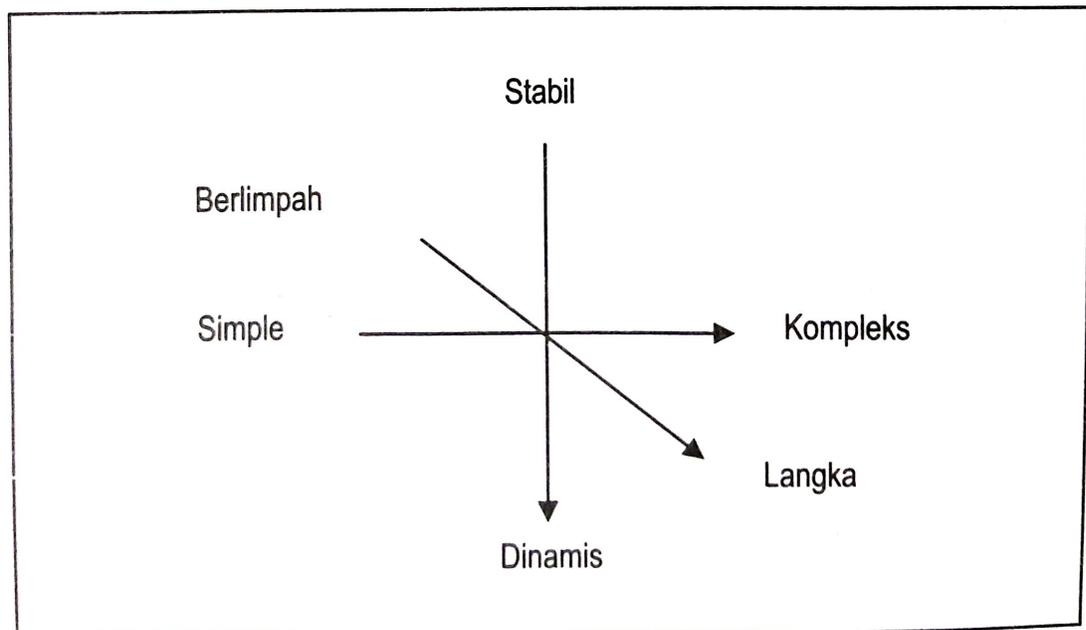
yang akan melakukannya? Manajemen perlu segera bertindak dan khususnya manajer memilih untuk mereorganisasi dengan tujuan mempertahankan pekerjaannya. Keputusan manajer ini tentu saja berdampak pada *stockholders* atau kreditur atau kedua pihak tersebut. Jika perusahaan kemungkinan masih bisa dipertahankan untuk tetap eksis, maka keputusan mereorganisasi akan lebih baik. Pada umumnya, hal ini pasti melibatkan kreditur, *stockholders*, dan manajer karena mereka memiliki kepentingan sendiri-sendiri. Kreditur pada umumnya menghendaki likuidasi perusahaan, sehingga mereka dapat segera menarik dananya dengan cepat. Manajemen di pihak lain, menginginkan perusahaan tetap hidup, sehingga mereka memilih mereorganisasi perusahaan. Pada saat bersamaan, *stockholders* kemungkinan mencoba mencari pengganti manajer lama, yang mau dibayar lebih rendah meskipun dengan proses itu butuh waktu agak lama, sehingga kreditur kemungkinan kehilangan nilai waktu uang (*the time value of money*).

Bila membicarakan masalah *stakeholders*, maka perusahaan harus selalu memantau faktor-faktor yang sangat berpengaruh terhadap eksistensinya untuk jangka panjang. Faktor-faktor tersebut adalah sebagai berikut:

- **Ketidakpastian Lingkungan Organisasi**

Lingkungan eksternal organisasi dapat dibedakan menjadi dua, yaitu lingkungan kemasyarakatan (*Societal environment*) dan lingkungan tugas (*task environment*). Lingkungan kemasyarakatan adalah kekuatan yang berasal dari luar organisasi dan dapat mempengaruhi perusahaan secara langsung atau tidak langsung. Yang termasuk dalam lingkungan ini adalah: faktor-faktor ekonomi, kondisi politik, struktur hukum/perundangan, situasi ekologi, kekuatan demografik dan situasi budaya. Perhatian organisasi biasanya lebih difokuskan pada lingkungan tugas. Lingkungan tugas adalah kekuatan-kekuatan dari luar perusahaan yang berpengaruh langsung terhadap perusahaan. Lingkungan tugas ini meliputi klien atau pelanggan, pemasok, pesaing, kekuatan tenaga kerja, badan regulasi pemerintah, serikat pekerja, asosiasi perdagangan. Lingkungan tugas merupakan bagian dari lingkungan yang langsung relevan dengan upaya organisasi untuk mencapai tujuannya. Lingkungan ini juga dominan pengaruhnya terhadap efektivitas perusahaan secara positif maupun negatif. Lingkungan ini bersifat khas bagi perusahaan dan selalu berubah seiring dengan perubahan situasi. Lingkungan tugas suatu perusahaan akan berbeda dengan lingkungan tugas organisasi/perusahaan lainnya, tergantung dari domain yang dipilihnya. Dengan demikian, bila kita membahas masalah *stakeholder* eksternal, yang kita

bahas adalah mengenai lingkungan tugas tersebut. Bila dikaitkan dengan masalah ketidakpastian lingkungan, maka yang dibicarakan adalah lingkungan kemasyarakatan sekaligus lingkungan tugas. Penelitian-penelitian menyebutkan adanya tiga dimensi utama untuk menggambarkan lingkungan setiap perusahaan. Tiga dimensi tersebut adalah kapasitas, volatilitas, dan kompleksitas (Robbins, Stephen P, 1999). Kapasitas sebuah lingkungan adalah sejauh mana lingkungan tersebut dapat mendukung pertumbuhan. Lingkungan yang kaya serta tumbuh akan menghasilkan sumberdaya berlebih yang dapat menjadi *buffer* (penyangga) organisasi pada saat situasi kelangkaan. Volatilitas menggambarkan tingkat instabilitas suatu lingkungan. Bila perubahan tidak dapat diprediksi, sehingga lingkungan dikatakan dalam kondisi dinamis. Kondisi ini mempersulit pihak manajemen dalam memprediksi secara akurat probabilitas yang dikaitkan dengan berbagai alternatif keputusan. Dimensi ketiga, yakni kompleksitas yaitu tingkat heterogenitas dan pemusatan (*concentration*) unsur-unsur lingkungan. Lingkungan yang dicirikan oleh kondisi heterogen dan tersebar, sering disebut lingkungan yang kompleks, karena industri yang tumbuh di tempat tersebut relatif banyak jumlahnya sehingga sulit bagi perusahaan dalam industri ini mengawasi kondisi persaingan. Pemahaman mengenai ketiga dimensi di atas dapat dilihat pada gambar 1.

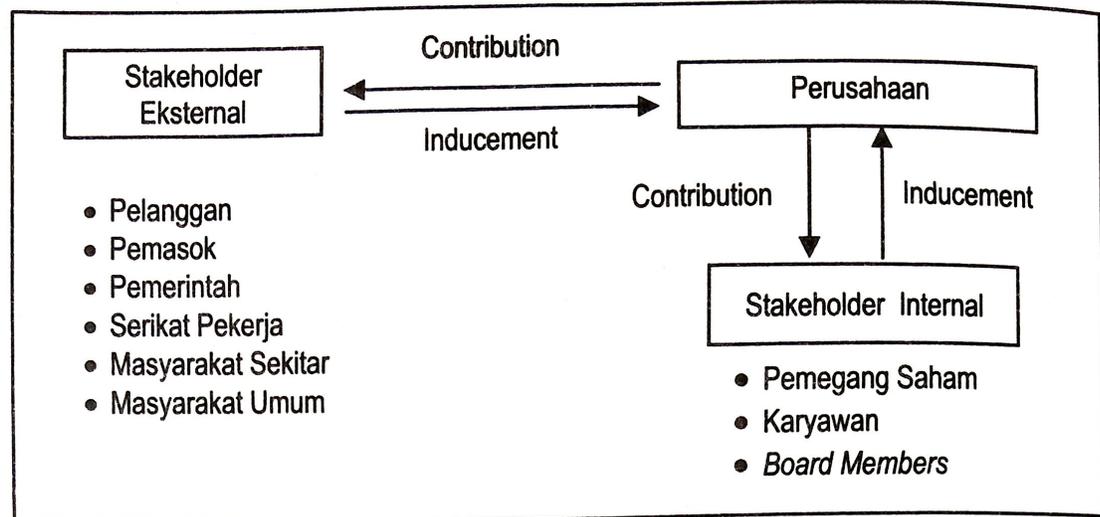


**Gambar 1. Dimensi Ketidakpastian Lingkungan**

Sumber: Robbins, Stephen P. (1999) *Organization Theory, Structur, Design, and Applications*, New York: Prentice-Hall

Panah pada bagian ini dimaksudkan untuk menunjukkan pergerakan ke arah ketidakpastian yang lebih tinggi. Dengan demikian organisasi-organisasi yang memiliki ciri langka, dinamis dan kompleks akan menghadapi tingkat ketidakpastian yang paling tinggi. Hal ini dikarenakan bagi mereka hanya terdapat sedikit ruang untuk membuat kesalahan, tingginya *unpredictability* dan terdapatnya keragaman unsur yang harus terus dipantau setiap saat.

Bila kita kembali pada masalah *stakeholder relationship*, pada gambar 2 berikut terlihat bahwa setiap kelompok *stakeholder* mensuplai organisasi dengan sumberdaya yang penting (sering disebut *contribution*) dan sebagai imbalannya masing-masing mengharapkan agar kepentingannya dipenuhi (sering disebut *inducement*). Pemegang saham menyediakan modal bagi perusahaan dan sebagai imbalannya mengharapkan *Return on Investment* (ROI) yang memadai. Karyawan memberikan tenaga dan keterampilannya dan sebagai gantinya mereka mengharapkan gaji yang layak, kepuasan kerja, keamanan/jaminan kerja, dan kondisi kerja yang menyenangkan. Pelanggan memberi perusahaan pendapatan dan sebagai gantinya mereka menginginkan produk berkualitas tinggi yang dapat memuaskannya. Pemasok memberikan perusahaan sebagai input dan sebagai gantinya mereka mengharapkan pendapatan dan pembeli yang menguntungkan. Pemerintah menyediakan perusahaan berbagai peraturan dan regulasi yang bertujuan mengatur praktek bisnis dan persaingan yang adil, dan sebagai gantinya pemerintah menghendaki perusahaan mematuhi peraturan tersebut. Serikat pekerja membantu menyediakan perusahaan dengan karyawan yang produktif dan sebagai gantinya mereka mengharapkan manfaat bagian anggotanya. Masyarakat sekitar menyediakan perusahaan dengan prasarana setempat, dan sebagai imbalannya mereka mengharapkan perusahaan betul-betul bertanggung jawab sebagai sesama warga. Masyarakat umum menyediakan perusahaan dengan prasarana nasional, dan sebagai gantinya mereka mengharapkan adanya jaminan agar kualitas hidup mereka menjadi lebih baik dengan adanya perusahaan tersebut.



**Gambar 2. Perusahaan dan Stakeholder**

(Sumber: Hill, Charles W.L & Jones, Gareth R. (1998) *Strategic Management: An Integrated Approach*. Houghton Mifflin Company)

### • Peranan Manajemen *Stakeholder Relationship*

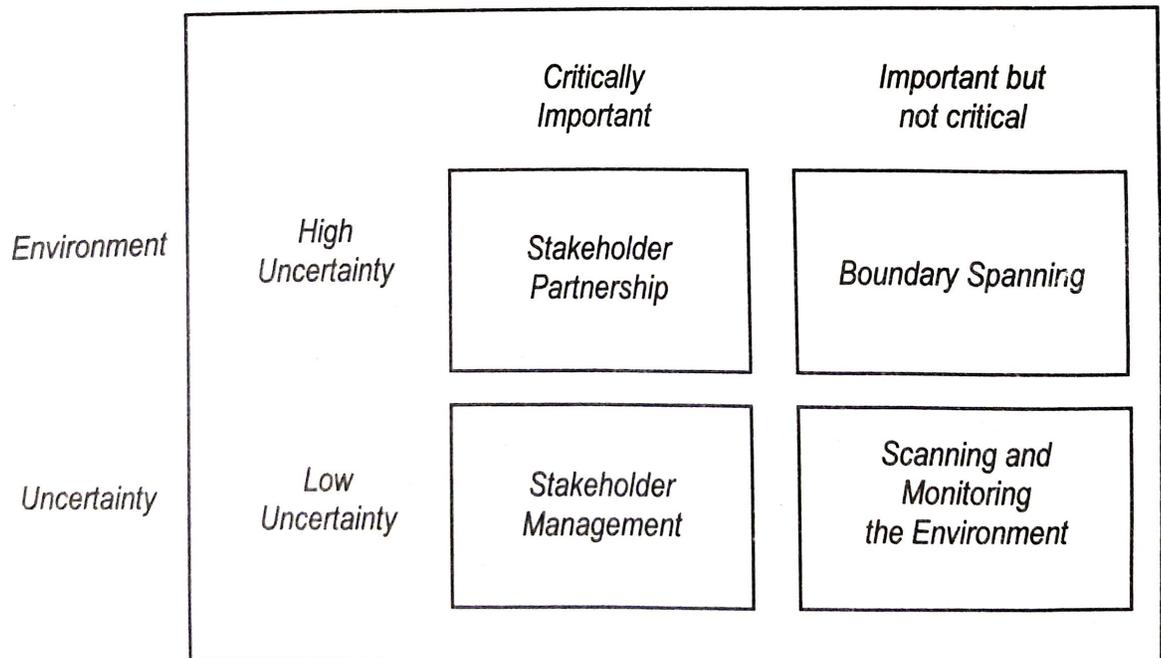
Manajer dapat membuat perkiraan/asumsi-asumsi yang lebih tepat mengenai perubahan lingkungan, inovasi dapat lebih berhasil, fleksibilitas organisasi lebih terkontrol, serta kepercayaan di antara anggota *stakeholder* meningkat apabila hubungan dengan para *stakeholder* dapat dikelola secara baik.

Pada saatnya nanti, hubungan baik ini dapat mempengaruhi kinerja organisasi. Manajer perusahaan-perusahaan cenderung memperhatikan kepentingan-kepentingan seluruh kelompok *stakeholder* terutama ketika akan membuat keputusan. Manajer-manajer tersebut menurut hasil beberapa penelitian adalah mereka yang memiliki kinerja tinggi dalam perusahaan. Membangun hubungan baik dengan para *stakeholder* adalah sebuah 'keharusan' (*it's the right thing to do*). Artinya, kelangsungan hidup organisasi tergantung pada kelompok-kelompok eksternal (*stakeholder*) sebagai sumber input dan juga sebagai tempat penyaluran *outputnya* (barang dan jasa).

### • Tahapan Mengelola *Stakeholder Relationship*

Ada beberapa tahapan yang dapat dilakukan perusahaan untuk memajemen *external stakeholder relationship*: (1) Mengidentifikasi siapa yang merupakan *stakeholder* organisasi. Tidak semua *stakeholder* sama pentingnya dilihat dari perspektif organisasi, dan di lain pihak perusahaan-perusahaan tidak dapat selalu memenuhi klaim dari seluruh *stakeholder* dengan maksimum. (2) Manajer harus menentukan

kepentingan khusus apa yang kira-kira dimiliki para *stakeholder*, apakah mutu produk, keselamatan/keamanan kerja, proteksi lingkungan ataukah issue keuangan. Tujuan dari pihak-pihak yang berlainan dapat saja bertentangan dan dalam praktek hanya sedikit organisasi yang memiliki sumberdaya untuk memenuhi dan memuaskan semua *stakeholder*. (3) Manajer harus memutuskan pada level kritis apakah kedudukan masing-masing *stakeholder* terhadap keputusan dan tindakan perusahaan. Atau dapat dikatakan, pada level kritis yang bagaimana perlu dipertimbangkan *concern stakeholder* yang bersangkutan ketika para manajer melakukan *planning, organizing, directing* dan *controlling*? Sebagai contoh, bagi sebuah instansi pemerintah yang dananya ditunjang oleh pemerintah, *stakeholder criticalnya* adalah pemerintah. Karena itulah pihak ini yang mengendalikan besar anggaran yang akan diperoleh instansi pemerintah setiap tahunnya. Di lain pihak, para pemasok perangkat lunak dan keras komputer di instansi pemerintah tersebut dapat dikatakan sebagai *stakeholder*, tetapi tidak *critical*. (4) Menentukan pendekatan spesifik apa yang perlu mereka gunakan untuk mengelola hubungan dengan para *stakeholder* eksternal tersebut. Bagaimana manajemen *stakeholder relationship* dapat dilihat pada gambar 3.



**Gambar 3. Managing Stakeholder Relationship**

(Sumber: Robbins, Stephen P. and Coulter, Mary (2002) *Management*, New York: Prentice Hall)

Makin kritis posisi *stakeholder* dan makin tinggi faktor ketidakpastian lingkungan, maka makin besar pula kebutuhan manajer untuk mengandalkan pada *partnership* (kemitraan) secara eksplisit dengan *stakeholder*. Bila *stakeholder* eksternal penting tetapi tidak *critical* dan tingkat ketidakpastian lingkungan rendah, manajer cukup mengandalkan pada upaya melakukan penyaringan dan pemantauan (*scanning and monitoring*) lingkungan, untuk melihat trend dan kekuatan yang mungkin telah atau akan berubah. Pada situasi ini manajer hanya perlu tetap mencari informasi mengenai apa yang sedang terjadi dengan *stakeholder*, *concern* apa yang ada pada mereka. Bila *stakeholder* penting tetapi tidak *critical* dan faktor lingkungan ketidakpastian tinggi, manajer perlu lebih proaktif memajemen hubungan dengan *stakeholder*. Upaya ini dapat dilakukan dengan *boundary spanning*, yaitu yang melibatkan upaya interaksi dengan cara-cara yang lebih spesifik dengan berbagai *stakeholder* eksternal dalam rangka mengumpulkan dan menyebarkan informasi penting. Pada *boundary spanning* para anggota dapat bergerak lebih leluasa antara organisasi tersebut dengan pihak *stakeholder* eksternal. Batasan-batasan organisasi menjadi lebih fleksibel dan mudah ditembus (*permeable*). Perentang batas (*boundary spanners*) sering dianggap memiliki kaki di banyak tempat dan lingkungan. Misalnya: para tenaga penjualan perusahaan farmasi yang berinteraksi dengan dokter, seorang pembeli perusahaan pakaian merk ternama yang bekerja dengan pemasok pakaian di Asia dan sebagainya akan membangun hubungan-hubungan yang lebih dekat dan nyata dengan berbagai *stakeholder*. Pendekatan ini merupakan langkah maju daripada hanya sekedar melakukan *scanning* dan *monitoring* lingkungan, karena perentang tapal batas tadi secara aktif berinteraksi dengan para *stakeholder* ketika mengumpulkan dan mendiseminasi informasi.

Bila kondisi *stakeholder critical* dan ketidakpastian lingkungan rendah, maka manajer dapat memakai upaya manajemen *stakeholder* yang langsung, seperti melakukan riset mengenai pelanggan, mendorong persaingan di antara para pemasok, membangun unit penghubung dengan pihak pemerintah atau melakukan *lobbying*, memprakarsai hubungan-hubungan *public relation* dengan kelompok-kelompok *public pressure*. Akhirnya, bila *stakeholder critical* dan tingkat ketidakpastian lingkungan tinggi, manajer perlu membangun kemitraan (*partnership*) dengan *stakeholder*, yakni pengaturan-pengaturan yang proaktif antara organisasi dan *stakeholder* untuk meraih kepentingan bersama. Kegiatan kemitraan seperti ini memungkinkan organisasi untuk membangun jembatan-jembatan penghubung: organisasi-pemasok, organisasi-customer, organisasi-masyarakat sekitar, organisasi-pesaing terhadap *stakeholder*

mereka. Kemitraan dengan *stakeholder* memerlukan tingkat komitmen yang signifikan di antara para mitra agar menjadi lebih saling tergantung (*interdependent*).

## KESIMPULAN

---

Organisasi di manapun tempatnya tidak dapat berdiri sendiri. Organisasi bergantung pada lingkungan untuk sumber inputnya dan sebagai penerima output pula. Kekuatan-kekuatan lingkungan baik spesifik maupun umum bersifat dinamis dan mampu mempengaruhi lingkungan baik langsung maupun tidak langsung. Di antara lingkungan itu adalah para *stakeholder*. Lingkungan tersebut menciptakan banyak ketidakpastian bagi manajer, sehingga manajer perlu selalu memperhatikan pentingnya *stakeholder relationship management*. Dengan memahami peranan *stakeholder relationship management*, diharapkan organisasi dapat meminimalkan kendala-kendala yang dihadapi terkait dengan pengaruh lingkungan eksternal terhadap eksistensi perusahaan. Di samping itu, *stakeholder relationship management* yang dibina dengan cukup baik, dapat meningkatkan kinerja perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

---

- Brigham, Eugene F., and Daves, Philip R. 2001. *Intermediate Financial Management*. Seventh Edition. South Western.
- Hill, Charles W. L., and Jones, Gareth R. 1998. *Strategic Management, An Integrated Approach*. 4<sup>th</sup> Edition. Boston, USA: Houghton Mifflin Company.
- Jamaludin Iskak., Susi Indriani., dan Yan Rahadian. 2005. *Program Kompensasi: Pembagian Laba Ditinjau dari Teori Motivasi dan Ekspektasi*. *Usahawan*. No.08/TH. XXXIV. Agustus.
- Robbins, Stephen P. 1990. *Organizational Tgeory, Structure, Design, and Applications*. 3<sup>th</sup> edition. Englewood Cliffs, New Jersey: Prentice Hal.
- Robbins, Stephen P., and Coulter, Mary. 2000. *Managemen*. 7<sup>th</sup> edition. New Jersey: Prentice Hall International, Inc.
- Stoner, A. F. Jones., Freeman, R. Edward., and Gilbert, Jr, Daniel R. 1995. *Management*. 6<sup>th</sup> edition. New Jersey: Prentice Hall, Inc.
- Suyadi Prawirosentono. 1999. *Manajemen Sumberdaya Manusia. Kebijakan Kinerja Karyawan*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE UGM.