

PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* PADA BIAYA KEAGENAN

Putu Mudyasani Sudarma D¹
I Wayan Putra²

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana
e-mail: demonetrix@gmail.com / Telp: +6285 73 90 25 769

²Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana

ABSTRAK

Kepentingan pemegang saham sebagai principal dan manajemen sebagai agen tidak selalu berjalan selaras. Perbedaan ini menimbulkan konflik keagenan yang berujung pada munculnya biaya keagenan. Permasalahan ini menyebabkan pemegang saham mendorong manajemen untuk menerapkan *good corporate governance*. Penelitian ini bertujuan untuk menjelaskan pengaruh *good corporate governance* pada biaya keagenan. Sampel pada penelitian diseleksi dengan metode *purposive sampling*. Berdasarkan data yang tersedia, sampel terdiri dari 45 emiten. Data dianalisis dengan menggunakan teknik analisis regresi linier sederhana. Dari hasil penelitian dapat disimpulkan, penerapan *good corporate governance* berpengaruh negatif pada biaya keagenan. Penerapan *good corporate governance* yang semakin intensif mampu mengurangi biaya keagenan.

Kata Kunci: konflik kepentingan, *good corporate governance*

ABSTRACT

The interest of shareholders as a principal and management as an agent are not always play with the same harmony. The difference among them emerge an agency conflict which end as an agency cost. This problem causes the shareholder to push the management to applying good corporate governance. This study aim to explain the impact of good corporate governance on agency cost. Samples on this study selected with purposive sampling method. According to data availability, the samples consist of 45 observations. Data analyzed by using a simple linear regression technique. This research shows a good corporate governance have a significant negative impact on agency cost. Based on the result, good corporate governance implementation is proved to reduce the agency cost.

Keywords: conflict of interest, *good corporate governance*

PENDAHULUAN

Pemisahan antara pemilik (*principal*) dan pengelola (*agent*) menimbulkan perbedaan kepentingan. Pemilik sebagai pemasok modal memiliki harapan memperoleh *return* atas investasi yang telah mereka tanam. Di lain pihak, para manajer sebagai pengelola perusahaan memiliki pemikiran yang berbeda terutama yang berkaitan dengan kompensasi yang diterima dan peningkatan potensi individu.

Pada dasarnya manajer perusahaan memiliki kepentingan untuk memaksimalkan kesejahteraan dirinya sendiri dan memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham (Widanaputra dan Ratnadi, 2008). Oleh sebab itu, manajemen berupaya agar kedua tujuan tersebut dapat dicapai. Namun, manajemen dapat mengambil keputusan yang mementingkan dirinya sendiri. Sanjaya dan Christiani (2012) mengemukakan bahwa, keputusan manajer tidak selalu menjadi keputusan optimal yang semestinya memaksimalkan kekayaan pemegang saham.

Perbedaan kepentingan antara *principal* dan *agent* menimbulkan konflik kepentingan. Herawaty (2008) menyatakan bahwa, konflik kepentingan muncul ketika para investor sebagai pemilik modal menghendaki bertambahnya kekayaan dan kemakmurannya, tetapi di sisi lain pihak manajer memiliki keinginan agar kesejahteraannya bertambah. Pemilik ingin memaksimalkan harga sekuritas dan *return* dari investasinya, tetapi manajer memiliki kebutuhan yang lebih luas, salah satunya memaksimalkan kompensasi yang akan diterimanya (Setyapurnama dan Norpratiwi, 2006)

McKnight dan Weir (2009) berpendapat biaya keagenan terjadi disebabkan oleh kepentingan pemilik dan manajer yang tidak sejalan sebagai akibat pemisahan antara pemilik dan pengelola. Perbedaan kepentingan yang terjadi memicu manajer untuk bertindak oportunistik. Para manajer terdorong untuk mengambil alih sumber daya bisnis, yang kalau tidak dilakukan, akan memberikan pengembalian (*return*) kepada pemilik (Miller dan Breton, 2006). Biaya keagenan dapat muncul dalam bentuk perilaku manajer yang mementingkan diri sendiri atau pengambilan keputusan pada investasi yang tidak optimal (Gul et al, 2012).

Masalah keagenan dapat saja muncul dalam setiap hubungan keagean. Hubungan keagenan antara *principal* dan *agent* dapat dijelaskan melalui teori keagenan. Teori keagenan menjelaskan terdapat hubungan kontraktual pemberi wewenang (*principal*) yaitu pemegang saham dengan penerima wewenang (*agent*) yaitu manajer. Asumsi yang mendasari teori keagenan adalah bahwa setiap orang termotivasi oleh kepentingan dirinya sendiri (Jensen dan Meckling, 1976).

Masalah keagenan awalnya dikemukakan oleh Berle dan Means dalam Wang (2010) yang berpendapat bahwa, biaya keagenan dapat terjadi dalam pemisahan kepemilikan dan pengelolaan karena kepentingan yang tidak konsisten dari manajemen dan pemegang saham. Bringham dan Daves (2004) menyatakan bahwa, biaya keagenan merupakan biaya yang dikeluarkan oleh pemegang saham sebagai upaya mendorong direksi agar dapat bekerja memaksimalkan harga saham bukannya bekerja sebagai kepentingan mereka sendiri.

Tindakan manajer yang tidak sejalan dengan kepentingan pemilik memicu terjadinya biaya keagenan. Gitman (2002) mengemukakan bahwa, biaya keagenan adalah biaya-biaya yang dikeluarkan untuk memaksimalkan kepentingan pemegang saham dan agar dapat mengurangi masalah keagenan. Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan bentuk-bentuk biaya keagenan, terdiri dari:

1) Biaya pemantauan.

Biaya ini dikeluarkan untuk memantau manajer dengan cara mengukur, mengamati, dan mengendalikan perilaku manajer.

2) Biaya penjaminan

Biaya ini muncul untuk menjamin manajer agar mengambil keputusan yang tidak merugikan dan sesuai dengan kepentingan pemegang saham.

3) Kerugian residu

Biaya ini adalah kerugian yang ditanggung meskipun pemantauan (*monitoring*) dan penjaminan (*bonding*) telah dilaksanakan.

Dalam upaya mengurangi konflik kepentingan, diperlukan adanya mekanisme dan peraturan pengendalian yang mampu menjadi arahan bagi kegiatan operasional perusahaan (Boediono, 2005). Pemisahan antara pemilik dan pengelola menyebabkan manajer sebagai pengelola memiliki informasi lebih banyak dibandingkan pemilik, sehingga memungkinkan manajer bertindak curang. Masalah keagenan yang muncul antara *principal* dan *agent* mendorong penerapan *good corporate governance* yang diharapkan dapat meminimalkan potensi kecurangan (Kamyarta, 2007).

Good corporate governance merupakan hal yang harus dijalankan oleh perusahaan. Core et al (1999) menjelaskan perusahaan menghadapi masalah keagenan yang lebih tinggi saat struktur *corporate governance* lemah. Adanya *divergence of interest* antara *principal* dan *agent* mencerminkan *weak governance* yang merupakan bagian dari *agency cost* (Putri, 2012).

Informasi mengenai tata kelola menjadi wajib untuk diungkapkan setiap perusahaan. Luhukay (2002) berpendapat beberapa pihak menilai informasi tentang *corporate governance* lebih penting daripada informasi keuangan. Penerapan *good corporate governance* mampu memberikan mekanisme dan pengendalian agar dapat mendorong efisiensi perusahaan dan menciptakan keseimbangan pembagian keuntungan dan kekayaan bagi *stakeholder* (Ariyoto, 2000).

Dalam membiayai kegiatan usahanya, perusahaan juga memerlukan modal dari pihak eksternal. Penyandang dana eksternal perlu diyakinkan bahwa dana yang mereka tanam digunakan dengan efisien (Nuswandari, 2009). Keyakinan seperti itu mampu diperoleh oleh sistem tata kelola perusahaan. Investor merasa lebih optimis pada perusahaan yang menjalankan *good corporate governance* karena lebih mudah memperoleh pendanaan dibandingkan dengan perusahaan dengan tata kelola yang lemah (Rajagopalan dan Zang, 2009).

Denis dan McConnell (2003) mengemukakan bahwa mekanisme *corporate governance* digolongkan menjadi dua yaitu mekanisme *internal governance* meliputi dewan direksi dan struktur kepemilikan, sedangkan mekanisme *external governance* meliputi akuisisi pasar dan sistem perundang-

undangan legal. Jensen (1993) menjelaskan mekanisme *good corporate governance* di US, UK, dan Jepang dikelompokkan menjadi empat kategori, yaitu (1) mekanisme peraturan hukum yang legal; (2) mekanisme *internal control*; (3) mekanisme *external control*; (4) kompetisi produk pasar. Mekanisme *good corporate governance* memiliki tiga kunci yaitu persentase non-eksekutif direktur, dualitas, dan pengaturan subkomite dewan.

Pelaksanaan tata kelola perusahaan juga melibatkan perilaku para eksekutif puncak perusahaan yang memerlukan pengendalian guna melindungi kepentingan pemilik perusahaan (Kusumawati dan Riyanto, 2005). Oleh sebab itu, penerapan *good corporate governance* harus mampu diterapkan secara berkelanjutan. Bairathi (2009) menyatakan bahwa *corporate governance* bukan hanya tentang pengelolaan perusahaan saja, ruang lingkungannya lebih luas meliputi keadilan serta administrasi yang transparan dan efisien untuk memenuhi tujuan tertentu yang telah ditetapkan.

The Indonesian Institute of Corporate Governance memberikan definisi *good corporate governance* yaitu sistem, proses, dan struktur yang diterapkan pada setiap fungsi perusahaan agar dapat menciptakan nilai tambah perusahaan yang berkesinambungan dalam waktu jangka panjang dan memperhatikan kepentingan para *stakeholder* dengan berlandaskan peraturan perundangan dan norma yang berlaku. Tujuan utama *corporate governance* adalah memberi perlindungan terhadap kepentingan semua pihak yang berkaitan dengan perusahaan (Syed dan Safdar, 2009)

Menurut Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG) mengemukakan prinsip-prinsip utama dari *good corporate governance* meliputi:

1) *Transparancy* (Transparansi)

Informasi yang disediakan harus material dan relevan serta mudah diperoleh dan dipahami oleh pengguna informasi. Oleh karena itu, inisiatif dari perusahaan diperlukan untuk mengungkapkan hal-hal penting dalam mengambil keputusan oleh pihak-pihak yang berkepentingan.

2) *Accountability* (Akuntabilitas)

Kinerja perusahaan wajib dipertanggungjawabkan dengan transparan dan wajar. Tata kelola perusahaan dijalankan secara benar, sesuai, dan terukur. Akuntabilitas menjadi syarat yang diperlukan untuk mewujudkan kinerja yang berkesinambungan.

3) *Responsibility* (Pertanggungjawaban)

Perusahaan wajib untuk melaksanakan peraturan perundang-undangan yang berlaku dan memiliki tanggung jawab kepada masyarakat dan lingkungan agar usaha yang dijalankan dapat tetap bertahan dalam waktu jangka panjang.

4) *Independency* (Independensi)

Asas *good corporate governance* dapat terlaksana dengan lancar jika perusahaan dikelola secara independen. Setiap bagian perusahaan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain dan tidak saling mendominasi.

5) *Fairness* (Keadilan)

Asas keadilan dan kesetaraan harus diterapkan pada setiap perusahaan dalam melaksanakan usahanya. Sikap adil ditunjukkan kepada semua pihak yang berkepentingan.

Salah satu pihak swasta yang aktif dalam memperbaiki tata kelola perusahaan di Indonesia adalah *The Indonesian Institute of Corporate Governance* (IICG). Keaktifan IICG ini dibuktikan dengan diadakannya suatu survei secara sukarela pada perusahaan-perusahaan di Indonesia tentang penerapan *corporate governance*. Hasil survei ini menghasilkan *Corporate Governance Perception Index* (CGPI). CGPI merupakan peringkat pelaksanaan *good corporate governance* sebagai evaluasi yang bertujuan agar kualitas penerapan konsep *corporate governance* yang dijalankan perusahaan dapat meningkat melalui perbaikan yang berkelanjutan (*continous improvement*) (www.iicg.org).

CGPI yang diselenggarakan oleh *The Indonesian Institute of Corporate Governance* bekerjasama dengan majalah SWA telah melaksanakan program ini sejak tahun 2001 sebagai apresiasi terhadap perusahaan yang telah berupaya mewujudkan bisnis etis. CGPI telah diikuti oleh perusahaan yang telah *go public* dan perusahaan swasta. Pemeringkatan CGPI mendorong perusahaan peserta untuk memperbaiki pelaksanaan *corporate governance* di lingkungannya. IICG menggunakan beberapa kriteria penelitian antara lain komitmen, transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi, keadilan, kompetensi, kepemimpinan,

strategi, etika, dan manajemen pengetahuan dalam menyusun *Corporate Governance Perception Index*.

Beberapa penelitian sebelumnya meneliti *good corporate governance* dan biaya keagenan. Linda (2012) meneliti tentang “Mekanisme Corporate Governance dan Biaya Agensi”. Hasil penelitiannya menunjukkan persentase direktur non eksekutif, persentase direktur eksekutif, dan hutang jangka pendek tidak memengaruhi biaya keagenan, komite audit berpengaruh negatif pada biaya keagenan, dan dewan komisaris memiliki pengaruh positif pada biaya keagenan. Florackis dan Ozkan (2004) meneliti tentang “Agency costs and Corporate Governance Mechanisms: Evidence for UK firms”. Hasil penelitiannya menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan terkonsentrasi, dan kompensasi manajer, berpengaruh positif pada biaya keagenan, dan *board size* memiliki pengaruh negatif pada biaya keagenan.

Sanjaya dan Christianti (2012) meneliti tentang “Corporate Governance and Agency Cost: Case in Indonesia”. Hasil penelitiannya menemukan bahwa ukuran dewan komisaris dan komposisi komisaris independen memiliki pengaruh negatif terhadap biaya keagenan. Siddiqui *et al.* (2013) meneliti tentang “Internal Corporate Governance Mechanisms and Agency Cost: Evidence from Large KSE Listed Firms”. Hasil penelitiannya menemukan bahwa *internal corporate governance mechanisms* yang diukur dengan menggunakan CEO *tenure* dan rapat komite audit memiliki pengaruh positif pada biaya keagenan, struktur hutang tidak memengaruhi biaya keagenan, rapat dewan komisaris, *board size*, dualitas, dan *block ownership* berpengaruh negatif pada biaya keagenan.

Meskipun telah banyak dilakukan penelitian tentang biaya keagenan, namun masih ditemukan adanya perbedaan hasil. Hasil yang didapat berbeda mungkin dikarenakan perbedaan lokasi penelitian, sampel dan periode pengamatan yang berbeda. Dari berbagai teori dan berbagai hasil penelitian terdahulu dapat dibangun hipotesis penelitian, yaitu:

H1 : *Good corporate governance* berpengaruh negatif pada biaya keagenan

METODE PENELITIAN

Lokasi penelitian dilakukan di *Indonesian Institute of Corporate Governance* (IICG) yang dapat diakses melalui situs www.iicg.org dan di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang diakses melalui *website* resmi BEI di www.idx.co.id. IICG dipilih karena IICG menyediakan data hasil survei pelaksanaan *good corporate governance*. Hasil survei tersebut menghasilkan *Corporate Governance Perception Index* (CGPI). BEI dipilih karena BEI menyediakan data yang akurat karena adanya regulasi dari BAPEPAM.

Variabel *good corporate governance* diukur dengan menggunakan skor CGPI. Skor CGPI yang digunakan merupakan hasil pemeringkatan yang dilakukan oleh IICG pada tahun 2010-2012 yang dipublikasikan oleh majalah SWA. Variabel biaya keagenan diukur menggunakan *selling and general administrative* (SGA) sebagai proksi biaya audit yang timbul akibat *monitoring* kinerja manajer. Faizal (2009) menyatakan bahwa SGA menggambarkan diskresi manajerial dalam menggunakan sumber daya perusahaan. Beban diskresi

manajerial yang semakin besar menunjukkan biaya keagenan yang semakin besar.

Populasi penelitian meliputi seluruh perusahaan yang terdaftar dalam *Corporate Governance Perception Index* dari tahun 2010 sampai tahun 2012. Kepesertaan CGPI melibatkan peran aktif tidak hanya dari perusahaan saja, tetapi juga seluruh *stakeholders* dan bersifat sukarela. Hal itu mencerminkan komitmen bersama untuk melaksanakan praktik *good corporate governance*. Penentuan sampel menggunakan metode non probabilitas berupa teknik *purposive sampling*. Kriteria yang digunakan antara lain:

- 1) Perusahaan merupakan perusahaan publik yang konsisten mendapat skor CGPI dari IICG dari tahun 2010 sampai tahun 2012.
- 2) Perusahaan telah mempublikasikan laporan keuangan tahunan yang telah diaudit dari tahun 2010 sampai 2012.

Dari data yang tersedia terdapat populasi penelitian sebanyak 51 emiten. Berdasarkan dua kriteria tersebut diperoleh 15 perusahaan publik. Jumlah sampel yang didapat sebanyak 45 emiten akan digunakan dalam analisis. Data dikumpulkan menggunakan metode observasi non partisipan yang selanjutnya diolah menggunakan teknik regresi linier sederhana dan pengujian asumsi klasik.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil pengujian analisis regresi linier sederhana pada Tabel 1 menunjukkan variabel *good corporate governance* berpengaruh negatif pada biaya keagenan. Hal ini ditunjukkan oleh nilai koefisien regresi -0,05 dan nilai signifikansi 0,002 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$. Koefisien determinasi (*R Square*)

0,194 menunjukkan bahwa 19,4 persen variasi dari biaya keagenan dipengaruhi oleh variasi penerapan *good corporate governance*.

Tabel 1.
Hasil Analisis Regresi Linear Sederhana

Variabel	Koefisien Regresi	t	Sig
Good Corporate Governance	-0,05	-3,220	0,002
R Square = 0,194			
Std. Error = 0,001			

Sumber: Olah Data, 2014

Hasil penelitian yang diperoleh mendukung hasil penelitian Sanjaya dan Christiani (2012) yang menyatakan bahwa *good corporate governance* memiliki pengaruh negatif terhadap biaya keagenan.. Hal ini menunjukkan bahwa semakin intensif penerapan *good corporate governance* pada suatu perusahaan, maka semakin rendah biaya keagenan yang terjadi.

Model regresi yang telah diperoleh memerlukan uji asumsi klasik agar hasil yang diperoleh tidak bias. Dari Tabel 2 dapat dilihat tidak terdapat masalah asumsi klasik pada model regresi.

Tabel 2.
Hasil Uji Asumsi Klasik

Variabel	Normalitas	Durbin-Watson	Heteroskedastisitas
Good Corporate Governance	0,623	2,041	1,000

Sumber: Olah Data, 2014

Pada uji normalitas diperoleh nilai asymp. sig sebesar 0,623 lebih besar dari taraf signifikansi 0,05 yang menunjukkan residual model yang dibuat memiliki distribusi normal. Nilai Durbin-Watson yang didapat sebesar 2,041 yang berada diantara diantara nilai (du) sebesar 1,57 dan nilai (4-du) sebesar 2,43.

Hal ini berarti data yang digunakan tidak mengandung gejala autokorelasi. Hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan angka 1,000 lebih besar dari $\alpha = 0,05$. yang berarti tidak terdapat heteroskedastisitas pada model regresi.

Masalah keagenan mendorong munculnya penerapan *good corporate governance* sebagai upaya untuk mengurangi biaya keagenan. Prinsip-prinsip *good corporate governance* meliputi transparansi, responsibilitas, independensi, akuntabilitas, dan keadilan menciptakan pengawasan yang lebih efektif untuk mencegah manajemen melakukan tindakan yang dapat merugikan pemegang saham. Perusahaan yang menjalankan tata kelola yang baik akan menambah kepercayaan bagi para pemegang saham. Pemegang saham sebagai pemilik dapat merasa yakin bahwa sumber daya perusahaan telah digunakan dengan tepat dan efisien. Di sisi lain, penerapan *good corporate governance* akan meningkatkan nilai perusahaan sehingga dapat menambah daya tarik bagi investor dan pasar modal.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan yang diperoleh dari hasil penelitian adalah *good corporate governance* berpengaruh negatif pada biaya keagenan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin intensif perusahaan menerapkan *good corporate governance* maka biaya keagenan semakin rendah. Prinsip-prinsip *good corporate governance* meliputi , responsibilitas, independensi, akuntabilitas, dan keadilan berhasil menciptakan pengawasan yang lebih efektif untuk mencegah manajemen melakukan tindakan yang dapat merugikan pemegang saham.

Berdasarkan simpulan yang telah dikemukakan, maka dapat diajukan beberapa saran sebagai berikut:

- 1) Bagi pemegang saham disarankan untuk tetap memantau pelaksanaan *good corporate governance* sebagai upaya mengurangi kerugian yang muncul akibat tindakan manajer.
- 2) Bagi manajer disarankan untuk konsisten dalam menjalankan *good corporate governance* agar dapat memberi kepercayaan pada pemegang saham bahwa sumber daya perusahaan dikelola dengan tepat.
- 3) Bagi investor disarankan untuk memperhatikan penerapan *good corporate governance* dalam menilai karakteristik suatu perusahaan.
- 4) Proksi yang digunakan untuk mengukur *good corporate governance* berupa skor CGPI (*Corporate Governance Perception Index*) dari IICG (*Indonesian Institute of Corporate Governance*). Peneliti selanjutnya dapat mengukur *good corporate governance* dengan cara yang berbeda, seperti menggunakan kuesioner yang dipublikasikan KNKG (*Komite Nasional Kebijakan Governance*).

REFERENSI

- Ariyoto, K. 2000. Good Corporate Governance dan Konsep Penegakannya di BUMN dan Lingkungan Usahanya. *Usahawan*, 10: h: 3-17.
- Bairathi, V. 2009. Corporate Governance: A Suggestive Code. *International Research Journal*, 11(6): h:753-754.
- Boediono, Gideon SB. 2005. Studi Mekanisme Corporate Governance dan Dampak Manajemen Laba Dengan Menggunakan Analisis Jalur. *Simposium Nasional Akuntansi VIII*. Solo. 15-16 September.
- Bringham, E. F. dan Daves, P. R. 2004. *Intermediate Financial Management*. South Western:Thompson.
- Core, J., R. Holthausen, dan D. Larcker. 1999. Corporate Governance, Chief Executive Officer Compensation, and Firm Performance, *Journal of Financial Economics*, 51: h: 371 – 406.
- Denis, D., dan McConnell, J. 2003. International Corporate Governance. *EGCI working paper No 5*
- Florackis, Chrisostomos, dan Ozkan Aydin 2004. Agency Cost and Corporate Governance Mechanism Evidence for UK Firms. *International Journal of Managerial Finance*, 4: h: 37-59.
- Faizal. 2009. Analisis *Agency Cost*, Struktur Kepemilikan, dan Mekanisme *Corporate Governance*. *Simposium Nasional Akuntansi VII*. Denpasar. 13-15 Oktober.
- Gitman, Lawrence J. (2002). *Principles of Managerial Finance.Eleventh edition*. Boston:Pearson Addison Weasley.
- Gul, Sajid., Sajid, Muhammad., Razzaq, Nasir., dan Afzal, Famal. 2012. Agency Cost, Corporate Governance and Ownership Structure (The Case of Pakistan). *International Journal of Business and Social Science*, 3(9): h:268-277.
- Herawaty, Vinola. 2010. Peran Praktik Corporate Governance sebagai Moderating Variabel Dari Pengaruh Earnings Management Terhadap Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak. 23-24Juli.
- Jensen, M.C., and W.H. Meckling. 1976. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost, and Ownership Structure. *Journal of Financial and Economics*, 4: h: 305-360.
- Jensen, M. 1993. The Modem Industrial Revolution, Exit, and The Failure of Internal Control Systems. *Journal of Finance*, 48: h:831-880.

- Kamyarta Ariwangsa. 2007. Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Biaya Hutang. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Airlangga, Surabaya.
- Komite Nasional Kebijakan Governance. 2006. Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia. [http:// knkg-indonesia.com](http://knkg-indonesia.com). Diunduh tanggal 24 September 2013.
- Kusumawati, Dwi Novi dan Riyanto Ls, Bambang. 2005. Corporate Governance dan Kinerja: Analisis Pengaruh Compliance Reporting dan Struktur Dewan Terhadap Kinerja. *Simposium Nasional Akuntansi VIII*. Solo. 15-16 September.
- Linda. 2012. Mekanisme Corporate Governance dan Biaya Agensi. *Simposium Nasional Akuntansi XV*. Banjarmasin. 20-23 September.
- Luhukay, Josh, 2002. Tata Pamong dan Nilai Perusahaan, *Warta Ekonomi*, No. 21/XIV/2 September.
- McKnight, Philip J., dan Weir, Charlie. 2009. Agency Costs, Corporate Governance Mechanisms and Ownership Structure In Large UK Publicly Quoted Companies: A Panel Data Analysis. *The Quarterly Review of Economics and Finance* 49, h:139–158.
- Miller, D., dan Breton, L. Isabelle. 2006. Family Governance and Firm Performance: Agency, Stewardship, and Capabilities. *Family Business Review*, XIX No 1.
- Nuswandari, Cahyani. 2009. Pengaruh Corporate Governance Perception Index Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE)*, 16(2): h:70-84.
- Putri, Asri Dwija. 2012. Peranan Good Corporate Governance dan Budaya Terhadap Kinerja Organisasi. *AUDI Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, 7(1): h:193-204.
- Rajagopalan, N. dan Zang, Y. 2009. Recurring Failures in Corporate Governance: A Global Disease?. *Business Horizon*, 52(6): h: 545
- Sanjaya, I Putu Sugiarta dan Christianti, Indah. 2012. Corporate Governance and Agency Cost: Case in Indonesia. Disampaikan dalam *International Conference on Business, Economics, Management and Behavioral Sciences*. Bali (Indonesia). October 13-14.
- SWA Sembada, SWA No 26 Edisi 9 - 19 Desember 2010. [http:// swa.co.id](http://swa.co.id). Diunduh 12 Oktober 2013.

- SWA Sembada, SWA No 27 Edisi 19 Desember 2011 – 4 Januari 2012. *http://swa.co.id*. Diunduh 12 Oktober 2013.
- SWA Sembada, SWA No 27 Edisi 20 Desember 2012 – 9 Januari 2013. *http://swa.co.id*. Diunduh 12 Oktober 2013.
- Setyapurnama, Yudi Santara dan A.M Vianey Norpratiwi. 2003. Pengaruh Corporate Governance Terhadap Peringkat Obligasi dan Yield Obligasi. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 9: h:1-28.
- Siddiqui, Muhammad Faisal., Razzaq, Nasir., Malik, Fakhra., dan Gul, Sajid. 2013. Internal Corporate Governance Mechanisms and Agency Cost: Evidence from Large KSE Listed Firms. *European Journal of Business and Management*, 5(23): h:103-109.
- Syed, Z., dan Safdar A. 2009. The Impact of Corporate Governance on the Cost of Equity: Empirical Evidence from Pakistani Listed Companies. *The Lahore Journal of Economics*, 14: 139-171.
- Wang, George Yungchih. 2010. The Impact of Free Cash Flows and Agency Costs on Firm Performance. *Journal of Service Science & Management*, 3: h:408-429
- Widanaputra, A. A. G. P. dan Ratnadi, Ni Made Dwi. 2008. Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kos Keagenan. *AUDI Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, 3(2): h:186-197.