

**PENGARUH KINERJA PERUSAHAAN TERHADAP  
CORPORATE GOVERNANCE REPORTING  
DENGAN VARIABEL MODERATING CEO TENURE**

**Titik Aryati**

**Dosen Tetap FE Universitas Trisakti Jakarta**

*Email: titikar@yahoo.com*

**Abstrak**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji apakah CEO Tenure dapat moderat korelasi antara kinerja perusahaan dan pelaporan *corporate governance* (CG Index). Yang pertama, kami menguji efek langsung dari CEO Tenure dan kinerja perusahaan untuk CG Index. Yang kedua, kami uji moderat efek CEO Tenure dengan hubungan kinerja perusahaan dengan CG Index. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada tahun 2005. Variabel independen adalah kinerja perusahaan yang diukur dengan ROE, CEO Tenure sebagai variabel moderasi, variabel kontrol umur perusahaan dan tingkat utang. Variabel dependen adalah Indeks CG dari Silvera & Baros (2006). Hasil penelitian menunjukkan kinerja perusahaan tidak meningkatkan Indeks CG. Kepemilikan CEO memiliki efek negatif dan signifikan terhadap indeks CG di level 10%. Namun, CEO Tenure tidak terbukti memoderasi hubungan antara kinerja perusahaan dan Indeks CG.

**Kata kunci:** CEO tenure, CG index, kinerja perusahaan

**Abstract**

*The purpose of the study is to test whether CEO Tenure can moderate the correlation between corporate performance and corporate governance reporting (CG Index). The first, we are testing the direct effect of CEO Tenure and corporate performance to CG Index. The second, we are testing moderating effect of CEO Tenure to the relationship of corporate performance with CG Index. This research was conducted at the company went public listed on the Jakarta Stock Exchange in 2005. Independent variables are company performance measured by ROE, CEO Tenure as moderating variable, the control variable are firm age and debt levels. The dependent variable is CG Index from Silvera & Baros (2006). The results showed the company performance was not improve the CG Index. CEO tenure had a negative and significant effect on the CG index at the level of 10%. However, CEO Tenure was not prove to moderate the relationship between the corporate performance and the CG Index.*

**Keywords:** CEO tenure, CG index, corporate performance

**Pendahuluan  
Latar Belakang**

Berbagai peristiwa dalam dasawarsa terakhir ini telah menjadikan isu *corporate governance* menjadi penting di berbagai belahan dunia. Penelitian yang berkaitan dengan isu ini juga menjadi banyak dilakukan. *Good corporate governance* atau tata kelola perusahaan yang baik dalam menjalankan bisnis merupakan mekanisme pengendalian untuk mengatur dan mengelola bisnis dengan tujuan untuk meningkatkan kemampuan dan akuntabilitas perusahaan, yang tujuan akhirnya

untuk mewujudkan *shareholder value* (Solomon dan Solomon: 2004). Dengan praktek tata kelola perusahaan yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan diantaranya kinerja keuangan, mengurangi resiko yang merugikan akibat tindakan pengelolaan yang cenderung menguntungkan diri sendiri, dan umumnya *good corporate governance* dapat meningkatkan kepercayaan investor (Tjager dkk:2003).

Menurut Berghe dan Ridder (1999) yang dikutip dari Darmawati dan Rika (2004), menghubungkan kinerja perusahaan dengan *good corporate governance* tidaklah mudah

dilakukan. Pemerintah melalui Bursa Efek Jakarta telah membuat peraturan mengenai *good corporate governance* dan mewajibkan kepada semua perusahaan yang listing di Bursa Efek Jakarta untuk memperbanyak komisaris Independen, Komite Audit, dan sekretaris perusahaan sesuai dengan kep-339/BEJ/07-2001 tertanggal 20 Juli 2001, Nomor 1A butir C, dan telah tertuang dalam Pedoman *Good Corporate governance* yang disusun oleh Komite Nasional Kebijakan *Corporate governance*, agar dapat menjadi acuan bagi perusahaan untuk secepatnya menerapkan *good corporate governance*. Bagi perusahaan yang mematuhi peraturan tersebut akan mendapatkan penghargaan dari BAPEPAM, Bank Indonesia dan Bursa Efek Jakarta berupa *annual report award* (ARA).

Karena pentingnya mekanisme *corporate governance*, banyak penelitian yang meneliti hubungan *corporate governance* dengan kinerja dan return saham. Mengingat keuntungan yang akan didapat oleh *shareholder* dan makin baiknya *performance* perusahaan itu sendiri, maka penerapan *good corporate governance* harus dilakukan. Lastanti (2004), menyatakan bahwa terdapat hubungan struktur *corporate governance* dengan kinerja perusahaan dan reaksi pasar. Pendapat ini didukung juga oleh Mayangsari (2003), Majidah (2004) dan Suranta (2004). Namun belum banyak penelitian yang melihat informasi *corporate governance* yang harus diungkapkan kepada *stakeholders*. *Corporate governance reporting/ disclosure* memberikan informasi seperti manajemen, controlling, transparansi dan akuntabilitas kepada pemakai laporan keuangan di pasar modal. Informasi ini diperlukan agar pemakai dapat membedakan mana perusahaan yang praktek *governancenya* baik atau buruk, yang akhirnya akan berinvestasi pada perusahaan yang *agency* *problemnya* kecil. Hal ini dapat dipahami karena perusahaan yang *agency* *problemnya* kecil akan berakibat pada kinerja perusahaan yang lebih tinggi.

Kinerja perusahaan sangat penting jika dikaitkan dengan penelitian *disclosure* dan *corporate governance*. Beberapa penelitian yang menghubungkan kinerja perusahaan dengan *disclosure* misalnya Miller (2002); Lang & Lundholm (1993). Gonedes, Dopuch, and Penman (1976) meneliti mengenai aturan pengungkapan dan sejauh mana aturan pengungkapan konsisten dengan alokasi

sumber daya secara optimal. Penelitian ini ingin mengembangkan kerangka *corporate governance disclosure*. Bapepam telah mengeluarkan peraturan mengenai *corporate governance disclosure* yang bersifat *mandatory* pada tahun 2006 yang harus ditaati oleh perusahaan pada tahun 2007. Meskipun banyak penelitian yang melihat hubungan *corporate governance disclosure* dengan faktor-faktor lain misalnya *earnings management* (Chtoutou et al 2001; Kasznik 1999, Klein A 2002; Siregar, dan Siddharta Utama (2006), kinerja perusahaan (Darmawati dkk 2005), aktivitas luar negeri dan *proprietary costs* (Depoers, 2004), namun belum banyak riset *corporate governance* yang menghubungkan pengaruh *CEO tenure* (lamanya menjadi CEO) atas *corporate governance disclosure*.

Karakteristik CEO adalah penting dalam *corporate governance* (Shen, 2003) sehingga juga relevan dalam *corporate governance reporting*. Perbedaan waktu memimpin akan mempengaruhi pengendalian manajerial perusahaan. Pengendalian manajerial ini pada akhirnya juga mempengaruhi kinerja perusahaan, sehingga *CEO tenure* akan mempengaruhi tingkat *corporate governance reporting*. Zuraidah dan Norman M Saleh (2005) menguji hubungan antara kinerja perusahaan dengan *corporate governance reporting* dengan variabel moderating *CEO tenure*. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa hubungan yang lemah antara kinerja perusahaan dengan *corporate governance reporting* dapat dijelaskan karena perbedaan *CEO tenure*.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Zuraidah dan Norman M Saleh (2005) yang dilakukan di Malaysia. Penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya dalam hal pengukuran variabel yang digunakan, periode penelitian dan lokasi. Motivasi penelitian ini adalah ingin menguji kembali penelitian yang sudah dilakukan sebelumnya mengenai pengaruh kinerja perusahaan terhadap *disclosure*. Penelitian ini ingin menguji hubungan langsung antara kinerja perusahaan dan *CEO tenure* terhadap *corporate governance (CG) reporting*. Pertama, ingin diuji pengaruh langsung kinerja perusahaan dan *CEO tenure* terhadap praktek *corporate governance reporting*. Yang kedua penelitian ini ingin menguji apakah *CEO tenure* memoderasi hubungan antara kinerja perusahaan dengan *CG reporting*.

Shen (2003) dalam Zuraidah (2005) menyatakan bahwa semakin lama masa jabatan CEO maka dia akan mengungkapkan lebih rendah praktek *corporate governance* karena dia akan memilih posisi yang aman dari kekuasaan yang dimilikinya, juga rendahnya pengawasan dari *board of director*. Sebaliknya masa jabatan CEO yang lebih pendek, maka lebih besar pengawasan dari *board of director* dan *stakeholders*, belum mempunyai posisi yang aman dilihat dari kekuasaannya, sehingga akan mengungkapkan lebih banyak praktek *corporate governance*.

Kontribusi penelitian ini adalah agar investor memiliki pengetahuan mengenai kinerja perusahaan dilihat dari *corporate disclosure reporting* dan *CEO tenure*. Selain itu penelitian ini membantu para manajer dapat mengambil keputusan yang tepat dalam rangka perbaikan kinerja sesuai dengan apa yang diinginkan oleh perusahaan sehingga tujuan perusahaan dapat tercapai, juga diharapkan penelitian ini menambah kajian literature tentang hubungan antara kinerja perusahaan dengan *corporate governance disclosure* yang tidak konsisten. Dengan menambah moderating variabel *CEO tenure* diharapkan penelitian ini dapat berkontribusi pada manajemen dan perusahaan dalam memberikan perhatian terhadap kinerjanya.

Permasalahan penelitian yang diajukan dalam penelitian adalah :

1. Apakah terdapat hubungan antara kinerja perusahaan dengan *corporate governance reporting*?
2. Apakah CEO Tenure akan mempengaruhi *corporate governance reporting*?
3. Apakah CEO Tenure akan memoderasi hubungan antara kinerja perusahaan dengan *corporate governance reporting*?

### Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk menganalisis hubungan antara Kinerja Perusahaan dengan *Corporate governance reporting*
2. Untuk menganalisis pengaruh *corporate governance reporting* terhadap CEO Tenure
3. Untuk menganalisis peran moderasi CEO Tenure antara kinerja perusahaan dengan *corporate governance reporting*

## Telaah Pustaka Dan Pengembangan Hipotesis

### *Corporate governance* dan Perspektif Keagenan

*Corporate governance* dapat dipahami dengan perspektif *agency theory*. Hubungan keagenan adalah sebuah kontrak antara *principal* dan *agent* (dikembangkan oleh Jensen dan Meckling (1976), dan Fama dan Jensen (1983). Teori keagenan berusaha untuk menjawab masalah keagenan yang terjadi antara pihak-pihak yang saling bekerja sama untuk mencapai tujuan dengan pembagian kerja yang berbeda. Teori keagenan membahas tentang adanya hubungan keagenan, dimana pihak tertentu (*principal*) mendelegasikan kepada pihak lain (*agent*), yang melakukan pekerjaan. Konflik kepentingan dapat terjadi antara *principal* dengan *agent* sehingga memicu biaya keagenan.

Jensen dan Meckling (1976) menyebutkan tiga jenis biaya keagenan. Prinsipal dapat menetapkan insentif yang layak dan dengan mengeluarkan biaya monitoring (*monitoring cost*) yang dirancang untuk membatasi aktivitas-aktivitas yang menyimpang yang dilakukan agen. Dalam beberapa situasi, agen memungkinkan untuk membelanjakan sumber daya perusahaan (biaya *bonding/ bonding cost*) untuk menjamin bahwa agen tidak akan bertindak merugikan prinsipal atau untuk meyakinkan bahwa prinsipal akan memberikan kompensasi jika dia benar-benar melakukan tindakan tersebut. Namun demikian, masih bisa terjadi divergensi antara keputusan-keputusan agen yang dapat memaksimalkan kesejahteraan agen. Nilai uang yang ekuivalen dengan pengurangan kesejahteraan yang dialami prinsipal ini disebut dengan kerugian residual (*residual loss*).

Jensen dan Meckling (1976) juga menyebutkan adanya tiga unsur tambahan yang dapat membatasi perilaku menyimpang yang dapat dilakukan oleh agen. Unsur-unsur tersebut adalah bekerjanya pasar tenaga kerja, bekerjanya pasar modal dan bekerjanya pasar bagi yang berkeinginan untuk menguasai dan mendominasi kepemilikan perusahaan (*market for corporate control*).

*Corporate governance* merupakan konsep yang didasarkan pada teori keagenan. *Good Corporate governance* secara definitif merupakan sistem yang mengatur dan

mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah (*value added*) untuk semua *stakeholders*. Ada dua hal yang ditetapkan dalam konsep ini, pertama, pentingnya hak pemegang saham untuk memperoleh informasi dengan benar (akurat) dan tepat pada waktunya, dan kedua, kewajiban perusahaan untuk melakukan pengungkapan secara akurat, tepat waktu, dan transparan terhadap semua informasi kinerja perusahaan, kepemilikan, dan *stakeholders* (YPPMI & SC, 2002).

### **Corporate governance Reporting dan Kinerja perusahaan**

Pengaruh kinerja perusahaan terhadap disclosure adalah isu dasar dalam literatur voluntary disclosure (Miller, 2002). Lang & Lundholm (1993) menemukan bahwa secara keseluruhan perusahaan akan mendisclose lebih banyak dalam tahun dimana *annual earnings* sangat tinggi. Namun masih terdapat bukti yang kontradiksi mengenai hubungan antara kinerja dengan disclosure, misalnya Raffournier (1995) menemukan bahwa profitability tidak signifikan mempengaruhi voluntary disclosure. Gonedes, Dopuch, and Penman (1976) meneliti mengenai aturan pengungkapan dan sejauh mana aturan pengungkapan konsisten dengan alokasi sumber daya secara optimal.

Verrecchia (1983 dan 1990) menyatakan bahwa terdapat hubungan yang positif antara kinerja perusahaan dan kualitas disclosure. Kinerja yang bagus akan memotivasi manager untuk mendisclose informasi perusahaan lebih detail (termasuk praktek corporate governance) agar dapat mendorong posisi yang berkelanjutan dan insentive yang besar (Raffournier, 1995).

Johnson, *et al* (2000) yang dikutip dalam Darmawati, dkk (2005) memberikan bukti bahwa rendahnya kualitas *corporate governance* di suatu negara berdampak negatif pada pasar saham dan nilai tukar mata uang negara yang tersebut pada masa krisis di Asia. Sebuah survey yang dilakukan oleh McKinsey & Co menunjukkan bahwa corporate governance menjadi perhatian utama para investor menyamai kinerja financial dan potensi pertumbuhan, khususnya bagi pasar-pasar yang sedang berkembang. Investor cenderung menghindari perusahaan yang buruk dalam penerapan *corporate governance* (Tjager, dkk : 2003).

Manajemen perusahaan akan mengungkapkan informasi secara sukarela bila manfaat yang diperoleh dari pengungkapan informasi tersebut lebih besar dari biayanya (Elliot dan Jacobson, 1994 dalam Gulo, 2000). Elliot dan Jacobson (1994) dalam Gulo (2000) menemukan bahwa manfaat pengungkapan informasi secara sukarela adalah semakin kecilnya biaya modal (*cost of capital*).

Penelitian tentang kelengkapan pengungkapan (*disclosure*) dalam laporan tahunan dan faktor-faktor yang mempengaruhinya telah dilakukan oleh beberapa peneliti seperti Simanjuntak dan Lusy Widiastuti (2004) dan Aryati (2006). Penelitian Kusumawati dan Bambang Riyanto (2006) berusaha untuk menginvestigasi apakah investor benar-benar rela membayar premium yang lebih tinggi jika praktek *corporate governance* dilaporkan dalam *annual report* perusahaan.

KNKG (Komite Nasional Kebijakan Governance) telah mengeluarkan pedoman mengeluarkan pedoman umum tentang good *corporate governance* di Indonesia tahun 2006. Pedoman ini diterbitkan untuk menyempurnakan pedoman yang telah diterbitkan pada tahun 2001. Pada tahun 2006, Bapepam juga telah mengeluarkan peraturan mengenai *Corporate governance* yang wajib ditaati oleh perusahaan pada tahun 2008.

Kinerja perusahaan sangat penting untuk diteliti dalam kaitannya dengan pengungkapan dan *Corporate governance* (Zuraidah, 2005). Beberapa penelitian yang menjelaskan hubungan antara kinerja perusahaan dan pengungkapan seperti Miller (2002), Lang & Lundholm (1993), Darmawati, dkk (2005). Lastanti (2004), menyatakan bahwa terdapat hubungan struktur *corporate governance* dengan kinerja perusahaan dan reaksi pasar. Pendapat ini didukung juga oleh Mayangsari (2003), Majidah (2004) dan Suranta (2004). Serta penelitian Darmawati (2004), Majidah (2004), Suranta (2004) yang mengukur struktur *Corporate governance* dengan kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *return on asset* (ROA) dan *return on equity* (ROE). Hal ini dapat dijadikan dasar umum dalam mengembangkan kerangka kerja dari pengungkapan CG. Walaupun mereka mencoba menguji faktor lain seperti ukuran perusahaan (Raffournier, 1995), dan aktivitas luar negeri dan biaya kepemilikan (Depoers,

2004), *earnings management* (Chtoutou et al 2001; Kasznik 1999, Klein A 2002; Siregar, dan Siddharta Utama (2006), kinerja perusahaan (Darmawati dkk 2005). Arsjah (2002) menggunakan skor dari survei peringkat CG yang dilakukan IICG dan CLSA sebagai ukuran dari CG. Sedangkan PBV digunakan sebagai ukuran pengukuran kinerja perusahaan dengan variabel kontrol yaitu ROE, *Growth*, dan Beta saham perusahaan.

### **Corporate governance Reporting, Kinerja dan CEO tenure**

Jensen dan Meckling (1976) menunjukkan adanya unsur tambahan yang dapat membatasi perilaku menyimpang yang dilakukan oleh agen. Salah satu unsur tersebut adalah bekerjanya pasar tenaga kerja. Pasar tenaga kerja manajerial dapat menghapus kesempatan pengelola yang tidak mempunyai kinerja yang baik dan berperilaku menyimpang dari keinginan pemegang saham yang dikelolanya.

Shen (2003) seperti dikutip oleh Zuraidah (2005) menyatakan bahwa karakteristik dari CEO adalah sangat penting dalam *Corporate governance*, oleh karena itu, akan menjadi relevan dalam pelaporan *Corporate governance*. Tingkatan yang berbeda pada masa jabatan CEO akan mempengaruhi baik pengembangan kepemimpinan CEO juga kesempatan untuk mengendalikan manajemen. Shen (2003) menyatakan bahwa semakin lama masa jabatan CEO maka dia akan mengungkapkan lebih rendah atau lebih sedikit praktek corporate governance karena dia akan memilih posisi yang aman dari kekuasaan yang dimilikinya, juga rendahnya pengawasan dari *board of*

*director*. Sebaliknya masa jabatan CEO yang lebih pendek, maka lebih besar pengawasan dari *board of director* dan stakeholders, belum mempunyai posisi yang aman dilihat dari kekuasaannya, sehingga akan mengungkapkan lebih banyak praktek *corporate governance*. Dalam Zuraidah (2005) menyatakan bahwa masa jabatan CEO yang lebih pendek akan mendisclose lebih banyak dibandingkan masa jabatan CEO lebih lama. Variabel CEO tenure dalam penelitiannya juga menunjukkan prediktor CG Reporting yang signifikan.

### **Variabel Kontrol**

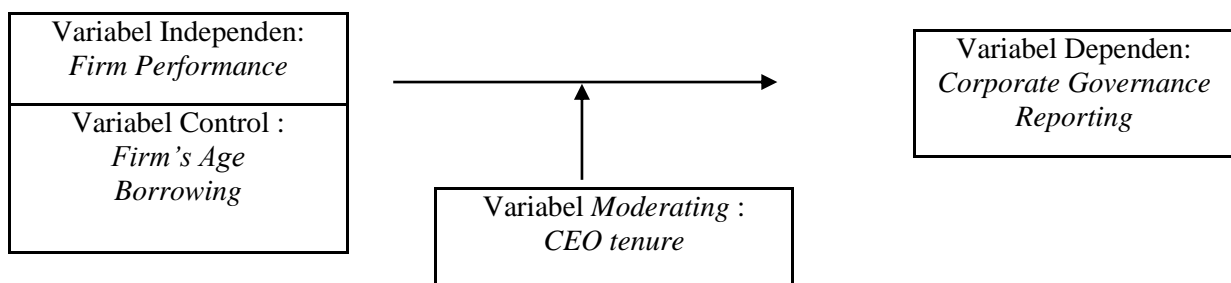
Terdapat dua variabel kontrol yang akan dimasukkan dalam penelitian ini. Pertama, seperti Bushman et al. (2004), dalam penelitian ini juga akan dimasukkan umur perusahaan. Kedua, variabel *borrowing* juga akan dimasukkan sebagai variabel control. *Borrowing/ gearing* diukur dengan total hutang dibagi dengan total assets (Banhart & Rosenstein, 1998; Hutchinson & Gul, 2004) dalam Zuraidah (2005).

Oleh karena itu dua variable control yang akan dimasukkan dalam penelitian ini, yaitu :

- a. Umur perusahaan  
Umur perusahaan dapat diukur dengan tepat dari tanggal berdirinya perusahaan.
- b. *Borrowing*  
Pinjaman perusahaan dapat dihitung dengan total utang atas harta.

### **Kerangka Model Penelitian**

Hubungan antar variabel dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



Sumber : Dikembangkan untuk Penelitian (2013)

Gambar 1. Kerangka Model Penelitian

### Hipotesis Penelitian

Berdasarkan telaah pustaka dan pengembangan model penelitian, maka dalam penelitian ini terdapat tiga hipotesis yang diajukan, yaitu:

- H1 : Terdapat korelasi positif antara kinerja perusahaan dengan *Corporate governance Reporting*
- H2 : Perusahaan dengan masa jabatan CEO lebih pendek akan mengungkapkan lebih banyak dalam praktek *Corporate governance* dibanding dengan perusahaan dengan masa jabatan CEO lebih lama.
- H3 : Hubungan antara kinerja perusahaan dan pelaporan *Corporate governance* adalah lebih kuat untuk perusahaan dengan masa jabatan CEO lebih pendek dibanding dengan masa jabatan CEO lebih lama.

### Metodologi Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian korelasional dengan pengujian hipotesis. Penelitian ini ingin menguji hubungan antara kinerja perusahaan dengan *CG Reporting* dengan variabel moderating *CEO tenure*. Selain itu juga akan dimasukkan variabel kontrol yaitu : umur perusahaan, tingkat hutang, dan kinerja lingkungan. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan go publik yang terdaftar di BEJ pada tahun 2005.

### Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran

#### Dependent Variable : *Corporate Governance Reporting*

Variabel ini mengukur berapa banyak butir laporan tahunan yang diungkap oleh perusahaan. Butir pengungkapan corporate governance dalam laporan tahunan yang diukur meliputi yang bersifat sukarela (*voluntary*). Penelitian ini menggunakan Indeks *Corporate governance*

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Stockholder's Equity}}$$

$$\text{Market Based Performance (return saham)} = \frac{\text{Closing Price t} - \text{Cl. Price t-1}}{\text{Closing Price t-1}}$$

Data Harga saham yang tersedia dalam ICMD adalah data bulanan yang akan dihitung rata-ratanya selama setahun.

(CGIX) yang dikembangkan oleh Silveira & Baros (2006) dengan beberapa modifikasi. CGIX yang dikembangkan dalam penelitian ini mengikuti cara pembentukan indeks oleh Silveira & Baros (2006) dengan penyesuaian terhadap keadaan dan peraturan yang berlaku di Indonesia. Indeks dari Silveira & Baros ini dijadikan acuan dalam pengukuran CG karena Brazil sebagai negara tempat penelitian mereka memiliki karakter yang cukup mirip dengan Indonesia yaitu *developed country* dengan kepemilikan saham yang terkonsentrasi pada keluarga.

Terdapat 22 item pertanyaan dengan jawaban biner (Ya-Tidak) dalam menghitung indeks CG ini. Setiap jawaban positif (Ya) akan diberi nilai 1, jika tidak dijawab atau tidak terdapat informasinya dalam Laporan Tahunan, keuangan, dan *website* perusahaan atau jawabannya negatif (Tidak) akan diberi nilai 0 sehingga *range* nilai untuk setiap perusahaan berkisar antara 0 sampai 22.

Perusahaan dengan angka indeks yang lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut melakukan praktik pengungkapan secara lebih komprehensif relatif dibanding perusahaan lain. Daftar item pengungkapan dapat dilihat dalam lampiran 1.

#### Independent Variable : Kinerja Perusahaan (*Firms' Performance*)

Shen menyatakan (2003), dalam Zuraidah (2005) menyatakan bahwa kinerja perusahaan dapat diukur dengan banyak indikator, termasuk tingkat pengembalian keuangan perusahaan (*accounting based performance*) dan posisi persaingan di pasar (*market based performance*). Penelitian ini menggunakan *Accounting Based Performance* (ROE) dan *Market Based Performance* (*return saham*). *Accounting Based Performance* (ROE) digunakan rasio untuk mengukur kinerja keuangan yaitu *Return On Equity*, dengan rumus:

### **Moderating Variable**

Masa jabatan seorang CEO di suatu perusahaan dapat dihitung dengan jumlah tahun CEO itu menjabat di posisinya. Mengikuti penelitian sebelumnya (Pallant, 2001 dan Zuraida, 2005), dalam penelitian ini umur CEO juga diukur dengan kuadrat dari umur CEO.

### **Control Variable**

Dua variabel yang digunakan sebagai *variable control* di dalam penelitian ini, adalah :

#### **a. Firm's Age**

Mengikuti Bushman et.al. (2004) maka dalam penelitian ini dimasukkan umur perusahaan sebagai variabel control. Umur Perusahaan diukur dari tanggal berdirinya perusahaan yang diakarkuadratkan (Pallant, 2001).

#### **b. Borrowing**

Pinjaman perusahaan dapat dihitung dengan total utang atas harta.

### **Teknik Pengumpulan Data**

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data berupa laporan tahunan perusahaan tahun 2005. Populasi penelitian ini adalah semua perusahaan manufacturing yang terdapat di Bursa Efek Jakarta. Sampel ditentukan dengan menggunakan metode *purposive random sampling* dengan kriteria:

1. Emiten mempunyai tahun buku yang berakhir pada 31 Desember.
2. Emiten mempunyai nilai buku ekuitas positif untuk tahun 2005.

Emiten dengan nilai ekuitas negatif tidak dipilih karena dengan ekuitas negatif berarti emiten dalam keadaan *insolvent* atau mengalami kesulitan keuangan yang serius. Data pelaporan corporate governance dihitung dari annual report dan dari web perusahaan. Data lain diambil dari ICMD, laporan keuangan perusahaan dan dari annual report.

### **Metode Analisis Data**

Pengujian data dilakukan dengan regresi berganda setelah melakukan uji asumsi klasik berupa uji multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi.

Terdapat tiga Model Persamaan yang akan diuji yaitu :

$$1. CGIX = \alpha + \beta_1 Age + \beta_2 Borrowing + \varepsilon \dots (1)$$

$$2. CGIX = \alpha + \beta_1 Age + \beta_2 Borrowing + \beta_3 Firms Performance + \beta_4 CEO + \varepsilon \dots (2)$$

$$3. CGIX = \alpha + \beta_1 Age + \beta_2 Borrowing + \beta_3 Firms Performance + \beta_4 CEO + \beta_5 Firms Perf \times CEO + \varepsilon \dots (3)$$

Persamaan 1 untuk menguji pengaruh control variables umur dan Borrowing terhadap CGIX.

Persamaan 2 dilakukan untuk menguji variable utama yaitu kinerja perusahaan dan *CEO tenure* dan control variable terhadap CGIX.

Persamaan 3 dilakukan untuk melihat efek interaksi antara *CEO tenure* terhadap hubungan antara *firm performance* dan GCIX. Jika terjadi pengaruh yang signifikan dalam efek interaksi antara *firm performance* dan *CEO tenure* maka terdapat efek moderating. Efek moderating tersebut ada *CEO tenure* memoderating hubungan antara *firm performance* dan CGIX.

## **HASIL DAN PEMBAHASAN**

### **Analisis Deskriptif**

Tabel 1 berikut ini merupakan statistic deskriptif semua variabel yang dianalisis. Nilai rata-rata corporate governance indeks sebesar 0.59 dengan standar deviasi sebesar 1.13. Sedangkan tabel 2 menunjukkan matriks korelasi antar semua variabel. Baik ROE maupun Returns berhubungan positif dengan CG Indeks. Korelasi yang signifikan adalah antara CG Indeks dengan *Borrowing* dengan korelasi 0.369 signifikan pada level 0.05.

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
INDEKS	30	.40910	.95450	.5863600	.13150529
BORROW	30	.10450	.83240	.4413600	.18978135
CEO	30	1.00000	2.82843	2.2494431	.64861059
AGE	30	3.00000	7.34850	5.0340600	.99565599
ROE	30	.00340	.97100	.1367833	.17796274
RETURNS	30	.00030	.08090	.0114033	.01482901
Valid N (listwise)	30				

Sumber : Hasil Penelitian (2013)

Tabel 2. Matriks Korelasi Variabel

		INDEKS	BORROW	CEO	AGE	ROE	RETURNS
<b>INDEKS</b>	Pearson Correlation	1	.369*	-.319	.122	.172	.172
	Sig.(2-tailed)	.	.045	.086	.521	.365	.363
	N	30	30	30	30	30	30
<b>BRROW</b>	Pearson Correlation	.369*	1	.136	.162	-.248	-.248
	Sig. (2-tailed)	.045	.	.475	.393	.187	.187
	N	30	30	30	30	30	30
<b>CEO</b>	Pearson Correlation	-.319	.136	1	-.002	-.206	-.206
	Sig.(2-tailed)	.086	.475	.	.990	.275	.275
	N	30	30	30	30	30	30
<b>AGE</b>	Pearson Correlation	.122	.162	-.002	1	.138	.137
	Sig.(2-tailed)	.521	.393	.990	.	.468	.469
	N	30	30	30	30	30	30
<b>ROE</b>	Pearson Correlation	.172	-.248	-.206	.138	1	1.000
	Sig.(2-tailed)	.365	.187	.275	.468	.	.000
	N	30	30	30	30	30	30
<b>RETURNS</b>	Pearson Correlation	.172	-.248	-.206	.137	1.000**	1
	Sig.(2-tailed)	.363	.187	.275	.469	.000	.
	N	30	30	30	30	30	30

\*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed)

\*\* . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed)

Sumber : Hasil Penelitian (2013)

Dalam melihat pengaruh kinerja perusahaan terhadap CG Indeks terdapat dua konstruk kinerja yang berbeda, yaitu kinerja akuntansi dan kinerja pasar. Kinerja akuntansi menggunakan ROE dan hasil pengujiannya dapat dilihat dalam Tabel 3, sementara kinerja pasar menggunakan returns saham yang hasil pengujiannya dapat dilihat dalam Tabel 4.

Pengujian dilakukan dengan melakukan uji asumsi klasik terhadap otokorelasi, heteroskedastisitas, dan multikolinearity. Pengujian terhadap otokorelasi dan heteroskedastisitas terhadap seluruh model sudah lolos, kecuali uji multikolinearitas antara variabel kinerja dan variabel interaksi kinerja dan *CEO Tenure*. Hal ini dapat dipahami karena variabel interaksi adalah perkalian antara variabel CEO dengan Kinerja.

Tabel 3 merupakan hasil regresi kinerja akuntansi (ROE) dan *CEO tenure*

terhadap CG Indeks dengan menggunakan tiga model. Model pertama hanya memasukkan variabel kontrol yaitu umur perusahaan dan borrowing; model kedua dengan menambahkan pengaruh langsung ROE dan *CEO tenure*; dan model ketiga dengan menambahkan interaksi antara ROE dengan *CEO tenure*.

Berdasarkan Model pertama, variabel kontrol dapat menjelaskan 7.7% variasi CG Reporting (CG Indeks). Dari dua variabel kontrol Borrowing dan umur perusahaan, variabel borrowing ternyata signifikan menjelaskan CG Reporting pada level 10% dengan arah positif. Hipotesis 1 yang memprediksikan bahwa CG Reporting mempunyai hubungan positif dengan kinerja perusahaan dapat dilihat dalam model kedua. Berdasarkan model kedua dapat dilihat bahwa CG reporting dan ROE berhubungan positif tetapi tidak signifikan.



Tabel 3. Regresi Model 1, Model 2, dan Model 3 dengan Kinerja ROE

1.  $CGIX = \alpha + \beta_1 \text{Age} + \beta_2 \text{Borrowing} + \varepsilon$  .....(1)
2.  $CGIX = \alpha + \beta_1 \text{Age} + \beta_2 \text{Borrowing} + \beta_3 \text{ROE} + \beta_4 \text{CEO} + \varepsilon$  .....(2)
3.  $CGIX = \alpha + \beta_1 \text{Age} + \beta_2 \text{Borrowing} + \beta_3 \text{ROE} + \beta_4 \text{CEO} + \beta_5 \text{ROE} \times \text{CEO} + \varepsilon$  .....(3)

Variabel	Model 1	Model 2	Model 3
Intercept	0.434**	0.566***	0.505***
Borrowing	0.249*	0.323**	0.309*
Firms' Age	0.008	0.002	0.002
Efek Utama:			
ROE		0.159	0.595
CEO tenure		-0.068*	-0.036
Interaksi:			
ROE x CEO tenure			-0.236
R2	0.14	0.319	0.335
Adj R2	0.077	0.210	0.196
Perubahan Adj R2	0.077	0.133	-0.14
F-stat	2.205	2.924	2.413
Signifikansi	0.130	0.041**	0.066*

\*\*\* signifikan pada level 0.01

\*\* signifikan pada level 0.05

\* signifikan pada level 0.10

Sumber : Hasil Penelitian (2013)

Hipotesis 2 memprediksikan bahwa umur CEO yang lebih pendek mengungkapkan lebih banyak CG reporting dapat dilihat pada model 2. Hasilnya ternyata *CEO tenure* mempunyai pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *CG Reporting* pada level 10%. Dengan kata lain semakin lama umur CEO maka akan mengungkapkan *corporate governance* yang lebih sedikit. Hasil ini mendukung hipotesis kedua. Jika dilihat dari nilai *adjusted R square* maka terdapat perubahan *adjusted R square* sebesar 13.3% antara model 1 dan model 2. Hal ini dapat dikatakan bahwa model 2 dapat menjelaskan variasi variabel utama dengan lebih baik. Hasil F statistik model 2 sebesar 2.924 dan signifikan pada level 5%, artinya secara bersama-sama, variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen.

Model 3 merupakan model yang memasukkan unsur interaksi antara *CEO Tenure* dengan ROE. Hipotesis 3 memprediksikan bahwa *CEO Tenure* memoderasi hubungan antara ROE dan CG

Reporting. Jika dilihat hasil regresi model 3, koefisien interaksi ternyata tidak signifikan mempengaruhi hubungan ROE dan *CG Reporting* dengan koefisien interaksi sebesar -0.236. Hasil ini ternyata tidak konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Zuraidah (2005) di Malaysia, dimana *CEO Tenure* memoderasi hubungan antara ROE dan CG Reporting. Variabel *CEO tenure* yang pada model kedua hasilnya signifikan, namun pada model 3 ternyata menjadi tidak signifikan lagi. Variabel kontrol yaitu *borrowing* ternyata signifikan mempengaruhi *CG Reporting* dengan tingkat signifikansi 10%.

Jika dilihat secara keseluruhan dari Model 3 dapat dikatakan bahwa variasi seluruh variabel independen dan variabel kontrol dapat menjelaskan variasi variabel *CG Reporting* sebesar 33.5%, sedangkan sisanya sebesar 66.5% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak masuk dalam model. Dari Uji F, dapat dilihat bahwa secara bersama-sama variabel independen dan variabel kontrol dapat

menjelaskan variabel *CG Reporting* dengan signifikansi 10%.

Jika sebelumnya kinerja perusahaan diproksikan dengan ROE, maka berikut ini kinerja perusahaan diproksikan dengan return saham. Tabel 4 menunjukkan hasil pengujian regresi antara efek utama, interaksi, dan *CEO tenure* terhadap *CG Reporting* dengan tiga

tahap regresi. Model pertama hanya memasukkan variable control yaitu umur perusahaan dan *borrowing*. Model kedua menambahkan variable utama yaitu *returns* saham dan *CEO Tenure*; dan Model 3 memasukkan variabel interaksi antara *Returns* saham dan *CEO Tenure*.

Tabel 4. Regresi Model 1, Model 2 dan Model 3 dengan Kinerja Returns

1.	CGIX = $\alpha + \beta_1 \text{Age} + \beta_2 \text{Borrowing} + \epsilon$	.....(1)		
2.	CGIX = $\alpha + \beta_1 \text{Age} + \beta_2 \text{Borrowing} + \beta_3 \text{Returns} + \beta_4 \text{CEO} + \epsilon$	.....(2)		
3.	CGIX = $\alpha + \beta_1 \text{Age} + \beta_2 \text{Borrowing} + \beta_3 \text{Returns} + \beta_4 \text{CEO} + \beta_5 \text{Returns} \times \text{CEO} + \epsilon$	.....(3)		
Variabel		Model 1	Model 2	Model 3
Intercept		0.434**	0.565***	0.504***
Borrowing		0.249*	0.323**	0.309*
Firms' Age		0.008	0.002	0.002
Efek Utama:				
Returns			1.914	7.274
CEO tenure			-0.068*	-0.035
Interaksi:				
Returns x CEO tenure				-2.899
R2		0.14	0.319	0.335
Adj R2		0.077	0.210	0.197
Perubahan Adj R2		0.077	0.133	-0.13
F-stat		2.205	2.928	2.425
signifikansi		0.130	0.041**	0.065*
*** signifikan pada level 0.01			* signifikan pada level 0.10	
** signifikan pada level 0.05				

Sumber : Hasil Penelitian (2013)

Hipotesis 1 memprediksi bahwa *CG Reporting* mempunyai hubungan positif dengan kinerja perusahaan, sedangkan hipotesis 2 memprediksikan bahwa *CEO Tenure* berhubungan negatif dengan *CG Reporting*. Setelah memasukkan variabel kontrol umur perusahaan dan *borrowing*, Model 2 memperlihatkan bahwa *returns* saham tidak signifikan mempengaruhi *CG Reporting*, namun mempunyai arah yang positif sesuai dengan hipotesis. Hasil model kedua ternyata tidak mendukung hipotesis pertama. Hal ini ternyata juga sama dengan hasil penelitian sebelumnya oleh Zuraidah (2005) yang tidak mendukung hipotesis pertama. Di lain pihak, *CEO Tenure* ternyata merupakan faktor yang

signifikan (pada  $p < 0.01$ ) mempengaruhi *CG Reporting* dengan arah negatif. Hal ini berarti hipotesis 2 didukung. Model ini memiliki kekuatan menjelaskan sebesar 13.3% dibandingkan model 1.

Hipotesis 3 berhubungan dengan pengaruh interaksi antara *CEO Tenure* dengan *Returns* saham terhadap *CG Reporting*. Seperti pada analisis model 3 dengan kinerja ROE, maka pada model 3 dengan memasukkan pengaruh interaksi interaksi menaikkan kekuatan model sangat kecil yaitu sebesar 1.6% ( $\Delta R^2 = 1.6\%$ ). Variabel interaksi ternyata tidak signifikan dengan koefisien -2.899. Model 3 tidak mendukung hipotesis 3. Namun jika dilihat dari uji F, dapat dilihat bahwa

secara bersama-sama variable independen dan variable control dapat menjelaskan variabel *CG Reporting* dengan signifikansi 10%.

### **Pengujian H1 dan H2**

Regresi bertahap dengan tiga model digunakan untuk menguji Hipotesis 1 dan Hipotesis 2. Dalam Hipotesis 1, Kinerja perusahaan mempunyai hubungan positif dengan *CG Reporting*, digunakan dua pengukuran yang berbeda, yaitu kinerja akuntansi dan kinerja saham. Hasilnya menunjukkan bahwa jika digunakan kedua kinerja tersebut, maka Kinerja perusahaan berhubungan positif dengan *CG Reporting* tetapi tidak signifikan. Oleh karena itu, kedua variabel pengukuran kinerja tersebut tidak dapat mendukung hipotesis pertama. Hasil ini konsisten dengan Raffournier (1995), Labelle (2002), dan Zuraidah (2005) yang menemukan hubungan yang lemah antara kinerja perusahaan dengan *disclosure*.

Penelitian ini juga ingin melihat efek *CEO tenure* dan kinerja perusahaan dalam mempengaruhi *CG Reporting*. H2 menyatakan bahwa semakin pendek umur CEO akan mendisclose lebih banyak dibandingkan dengan Umur CEO yang lebih panjang. Hasil pengujian menunjukkan bahwa *CEO Tenure* merupakan variabel yang signifikan mempengaruhi *CG Reporting*. Dalam tahap awal umurnya, sebagian besar manager menggunakan waktunya untuk beradaptasi dengan perubahan, dan untuk memahami operasi dan orang-orang yang mendukung perusahaan. Sesuai dengan *adverse selection* dan *information asymetry*, hasil ini mendukung, bahwa manager yang muda akan mengungkapkan lebih banyak praktek *corporate governance*. Hal ini dilakukan untuk memperoleh kepercayaan *stakeholders* kepadanya, dan akhirnya dia dalam posisi yang aman dalam pekerjaannya maupun promosi yang lebih baik. Oleh karena itu, CEO yang baru cenderung untuk mendisclose lebih banyak dibandingkan dengan CEO yang lama.

### **Pengaruh Interaksi (H3)**

Selain melakukan pengujian terhadap pengaruh variable utama yaitu kinerja dan *CEO Tenure*, penelitian ini juga menguji pengaruh interaksi kinerja dengan *CEO Tenure*. Diharapkan hubungan yang positif antara kinerja perusahaan dengan *CG*

*Reporting* akan dimoderating dengan *CEO Tenure* (H3). Hasil analisis baik menggunakan kinerja akuntansi maupun kinerja saham ternyata tidak mendukung pengaruh interaksi *CEO Tenure* dengan kinerja terhadap *CG Reporting*. Bagi manager yang relatif baru di perusahaan, mereka akan tidak banyak melakukan pengungkapan *corporate governance* walaupun kinerja perusahaan rendah. Di lain pihak, manager yang sudah lama justru akan melakukan pengungkapan yang lebih banyak, walaupun kinerja perusahaan sudah baik.

Hasil hipotesis 3 ternyata tidak konsisten dengan penelitian Zuraidah (2005), walaupun hubungannya lemah. Dalam penelitian ini, manager yang baru tidak banyak melakukan pengungkapan walaupun kinerja perusahaan baik, sebaliknya manager yang lama juga tidak banyak mengungkapkan walaupun kinerja perusahaan baik. Hal ini cukup menarik untuk dilakukan penelitian lanjutan mengenai *earnings manajemen* yang berkaitan dengan *CEO Tenure*.

## **PENUTUP**

### **Kesimpulan**

Berdasarkan pada literatur *voluntary disclosure* dan *corporate governance*, penelitian ini ingin menguji pengaruh kinerja perusahaan, *CEO Tenure* terhadap *CG Reporting*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja perusahaan berhubungan positif dengan *CG Reporting*, namun tidak signifikan. Sementara itu, hasil pengujian terhadap *CEO Tenure* menunjukkan hubungan yang negatif dan signifikan terhadap *CG Reporting*. Hal ini berarti bahwa manager yang relatif baru akan melakukan pengungkapan yang lebih banyak dibandingkan dengan manager yang relatif sudah lama.

Hasil analisis hipotesis 3 baik menggunakan kinerja akuntansi maupun kinerja saham ternyata tidak mendukung pengaruh interaksi *CEO Tenure* dengan kinerja terhadap *CG Reporting*.

### **Keterbatasan**

1. Penelitian ini menggunakan sampel yang sedikit karena keterbatasan waktu. Diharapkan penelitian berikutnya menambah jumlah sampel dan jenis

industri agar kesimpulan lebih dapat digeneralisasikan.

2. Penelitian sebelumnya menggunakan variabel *size* sebagai variabel utama yang mempengaruhi *disclosure*, seperti Raffournier (1995) dan Depoers (2000), sehingga penggunaan variabel *size* sebagai variabel utama dapat dipertimbangkan.
3. Pengukuran variabel *CG Reporting* juga mempunyai keterbatasan karena perdebatan yang panjang.

### Saran

1. Penelitian berikutnya dapat dipertimbangkan faktor - faktor organisasional yang lain, seperti heterogenitas team manajemen perusahaan, umur dan kepemilikan perusahaan. Selain itu perlu juga dilakukan penelitian mengenai *earnings manajemen* yang dikaitkan dengan *CEO Tenure*.
2. Perlu juga dipertimbangkan mengenai kapan dan bagaimana perusahaan tertentu mempunyai kualitas *disclosure* yang lebih baik dibandingkan perusahaan yang lain, sehingga dapat diketahui pengaruh langsung atau tidak langsung *CG Reporting* dalam isu *corporate Governance* dapat lebih dipahami.

### DAFTAR PUSTAKA

- Arsjah, Regina Jansen .2002. "Pengaruh Corporate governance pada kinerja perusahaan di BEJ", *Thesis*, Program Studi Magister Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas
- \_\_\_\_\_, 2005. "Hubungan Corporate governance, Nilai Perusahaan dan Pengelolaan Laba di Bursa Efek Jakarta", *Disertasi*, Program Pascasarjana Ilmu Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia.
- Aryati, Titik., 2006. *Pengaruh Leverage, Saham Publik, dan Reputasi Auditor terhadap Disclosures*. Jurnal Akuntansi. Th X/02/Mei/2006 Universitas Tarumanagara. Jakarta.

\_\_\_\_\_, 2004. "Analisis Luas Pengungkapan Sosial Dalam Laporan Tahunan Perusahaan Terhadap reaksi Investor." *Jurnal Akuntansi*, Vol 4 Nomor 3 Sept 2004. Ukrida. Jakarta.

\_\_\_\_\_, dan Nindhita Gita Meidiyani, 2005. "Analisis Hubungan antara Struktur Corporate governance dengan Nilai Perusahaan dan Kinerja Keuangan." *Jurnal Ekonomi STEI, Jakarta*.

Darmawati, Deni., Rika Gelar Rahayu. 2004. "Hubungan Corporate governance dan kinerja perusahaan." *Symposium Nasional Akuntansi VII* . Denpasar Bali, hal. 391-405.

\_\_\_\_\_, Khomsiyah dan Rika Gelar Rahayu. 2005. "Hubungan Corporate governance dan Kinerja Perusahaan." *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol 8.No.1 Januari 2005.65-81.

Damiri, Mas Achmad. 2005. *Good Corporate governance Konsep dan Penerapan dalam Konteks Indonesia*. Gloria Printing, Jakarta.

Depoers, F. 2000. "A cost-benefit study of voluntary disclosure : some empirical evidence from French listed companies." *The Eropean Review*, 9 : 245-263.

Gonedes, Nicholas j, N. Dopuch, and S.H. Penman. 1976. "Disclosure Rules, Information Production, and Capital Market Equilibrium : The Case of Forecast Disclosure Rules." *Journal of Accounting Research*, Spring. Pp. 89-136.

Gulo, Yamotuhu.2000. "Analisis Efek Luas Pengungkapan Sukarela dalam Laporan Tahunan Terhadap Cost of Equity Capital Perusahaan." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*.Vol 2. No.1, April 2000,45-62.

- Jensen, M.C, & Meckling, W.H. 1976. Theory of the Firm : Managerial Behavior, Agency cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*,3:305-360.
- Komite Nasional Kebijakan Corporate governance. *Konsep dan Implementasi Perusahaan Publik dan Koperasi di Indonesia*. Jakarta: YPPMI Institute FCGI, 2002.
- Kusumawati, Dwi Novi dan Bambang Riyanto Ls. 2006. "Transparency and Corporate governance : Analysis of Factors Affecting Transparency and Its Effect on Market Value of the Firm. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*." Vol 9. No 2 Mei 2006.115-135.
- Lang, M.H. and R.J Lundholm.1993. "Cross-sectional Determinants of Analyst Ratings of Corporate Disclosures." *Journal of Accounting Research* 31 : 246-271.
- Lastanti, Hexana S. 2003. *Hubungan Struktur Corporate governance dengan Kinerja Perusahaan dan Reaksi Pasar. Konferensi Nasional Akutansi, Peran Akuntan dalam Membangun Good Corporate governance sesi Akutansi Manajemen*, pp. 1-15.
- Majidah. 2004. *Hubungan Kausal Mekanisme dan Proses Tata Kelola Perusahaan Serta Kinerja Keuangan*. Proceeding Konferensi Nasional Akutansi, Topik Akutansi Keuangan, Sesi II. Universitas Trisakti, Jakarta, hal 1-14.
- Mayangsari, Sekar. 2003. "Analisa Pengaruh Independensi, Kualitas Audit, Serta Mekanisme Corporate governance Terhadap Integritas Laporan Keuangan." Simposium Nasional Akutansi VI, pp. 1255-1267.
- Raffournier, B. 1995. "The Determinants of voluntary financial disclosure by Swiss listed companies." *The Eropean Accounting Review*, 4 : 261-280.
- Shen,W.2003. "The Dynamics of the CEO-board relationship : an evolutionary perspective." *Academy of Management Review*, Vol 28 No 3, 466-476.
- Silveira and Barros .2006. "Corporate governance Quality and Firm Value in Brazil". Diakses melalui: [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=923310](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=923310)
- Solomon, Jill dan Aris Solomon. 2004. *Corporate Governance and Accountability*. John Willey and Son.
- Sulistiyanto, Sri., 2003. *Good Corporate governance: Bisakah Meningkatkan Kepercayaan Masyarakat?*. *Jurnal "Ekonomi & Bisnis-EKOBIS"*, vol./No.1/Januari 2003, Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang.
- Suranta, Eddy., dan Pratana P Madiastuty. 2004. *Pengaruh Good Corporate governance terhadap praktek manajemen laba*. Proceeding Konferensi Nasional Akutansi, Bidang Ilmu, Topik Akutansi Manajemen, Sesi 1. Universitas Trisakti, Jakarta, hal. 1-18.
- Suratno, Ignatius Bondan, Darsono, dan Siti Mutmainah. 2007. *Pengaruh Environmental Performance Disclosure dan Economic Performance (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2001-2004)*. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*.Vol 10 No 2 Mei 2007.hal 199-214.
- Simanjuntak, Binsar.H, dan Lusy Widiastuti.2004. "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kelengkapan Pengungkapan Laporan Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta." *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol.7,No.3. Hal.351-366.

- Siregar, Sylvia Veronica, dan Siddharta Utama. 2006. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, dan Praktek Corporate governance terhadap Pengelolaan Laba (Earnings Management). *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol 9 no 3 September 2006.
- Tjager, I Nyoman, Antonius Alijoyo, Humphrey R Djemat dan Bambang Soembodo. 2003. *Corporate Governance Tantangan dan Kesempatan bagi komunitas bisnis Indonesia*. FCGI. Prenhallindo.
- Verrecchia, R.E. 1983. "Discretionary Disclosure." *Journal of Accounting & Economics* 5 : 179-194.
- \_\_\_\_\_. 1990. "Information Quality and Discretionary Disclosure." *Journal of Accounting & Economics* 4 : 365-381.
- Zuraidah,MS. dan Norman M Saleh. 2005. The Moderating Effect of CEO tenure on The Firm Performance and Corporate governance Reporting Relationship. *Conference Proceedings, Asean Academic Accounting Assosiation Conference*.