

# PERANAN *CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP REPUTASI DAN KINERJA

L.M. Syahril Majidi

Pengajar MM UPN Veteran Jawa Timur

## *Abstract*

*Our research model is comprised of analysis on 3 variables that will reveal its connection between corporate governance to corporate reputation, and company reputation to performance. The objects are company in LQ45 groups by 2006-2007 periods. There are and 28 top companies in Indonesia as sample. Corporate governance measured based on internal company expectation, while company reputation measured by external company expectation (beholder). Measurement of performance is using Tobins' q. The results of analysis are the most dominant factor of corporate governance is corporate communication, and he most dominant factor of company reputation is perception of company financial health. The results of hypothesis test are corporate governance has no significance influence to company reputation, and company reputation has no significant influence to performance. This phenomenon is might be caused by formalism principle applied in Indonesia or the situation of business environment with high degree of agency conflict.*

## 1. Latar Belakang

*Corporate governance* telah menjadi isu sentral dan strategis akhir-akhir ini. Hal ini disebabkan karena meningkatnya eskali kecurangan (*fraud*) di dalam pengelolaan organisasi bisnis maupun organisasi pemerintahan. Berbagai praktek *fraud* tersebut dapat dilihat dari merebaknya mega skandal Enron, perusahaan yang masuk Top 500 di USA dan skandal-skandal bisnis lainnya yang dapat kita ikuti melalui berbagai media. Begitu pula halnya dengan fenomena *fraud* yang ada di lembaga pemerintahan, di lingkungan pemerintahan kita misalnya ada 173 Kepala Daerah terlibat kasus hukum, 70 % sudah berkekuatan hukum tetap (Kompas, 17 April 2012, halaman 1). Padahal di Indonesia jumlah Kabupaten dan Kota sebanyak 495 dan 33 Provinsi, 32 persen organisasi pemerintahan bermasalah. Organisasi politik, sosial dan kemasyarakatan juga tidak luput dari praktek tindakan *fraud*, yang dapat kita lihat dari indikasi maraknya tuduhan dan gugatan hasil pemilukada maupun pemilu.

*Fraud* di dalam organisasi terdapat tiga bentuk utama mulai dari yang biasa sampai dengan yang canggih. Pertama, berbentuk *mark-up*, meliputi upaya menaikkan harga barang-barang, mempersulit layanan, pura-pura tidak teliti, yang kesemua modus ini berujung pada adanya aliran eksek dana terhadap pihak tertentu dalam bentuk korupsi maupun gratifikasi. Bentuk *Fraud* kedua adalah penyalahgunaan asset atau wewenang, bentuknya adalah penggunaan *asset* organisasi atau nasabah untuk kepentingan pribadi (yang bukan haknya), termasuk juga menggunakan kewenangan yang diberikan organisasi untuk memperoleh keuntungan pribadi. Contoh konkrit hal ini adalah kasus Melinda Dee, Officer Citibank Jakarta, dan kasus-kasus Perpajakan, serta kasus-kasus lainnya. Bentuk ketiga, adalah pengelabuan informasi terutama informasi keuangan dengan maksud agar pihak lain (pemberi dana) percaya bahwa organisasi yang dijalankan memiliki keuangan dan prospek yang kuat. Praktek terakhir ini dilakukan oleh Enron.

Kecurangan-kecurangan tersebut muncul karena adanya konflik kepentingan oleh antar anggota organisasi, dan konflik kepentingan pribadi dengan kepentingan organisasi, konflik kepentingan antara pengurus organisasi dengan masyarakat. Teori mengenai konflik kepentingan dikenal juga dengan sebutan

*agency conflict* (Jensen & Meckling;1976), karena konflik tersebut dilakukan oleh agen/pihak/orang yang disertai kewenangan dan tanggung jawab. Konflik kepentingan tersebut semakin berkembang dengan semakin individualistisnya kondisi sosial kemasyarakatan. Jajak Pendapat Kompas, mengkonfirmasi bahwa masyarakat Indonesia saat ini 71,9 % cenderung berperilaku individualistis (Kompas, 16 April 2012, halaman 5). Perilaku tersebut menjadikan manusia berpola pikir dan tindak *utility maximizer*, yaitu memanfaatkan setiap peluang *asset*, kekuasaan, dan informasi untuk memperoleh manfaat pribadi secara maksimal, jauh dan bahkan bertentangan (*conflict*) dengan visi dan misi organisasi. Masyarakat Indonesia yang awalnya memiliki tata nilai gotong royong secara sukarela yang senantiasa mengumandangkan “*let’s play together*” tiba-tiba berubah cepat menjadi “*no money no play*”.

## 2. Permasalahan

Gambaran di atas menunjukkan bahwa betapa pentingnya penerapan *good corporate governance/good governance* pada organisasi pemerintah dan swasta maupun sosial kemasyarakatan. Sebab dengan sistem tata kelola yang baik, maka organisasi akan mampu mengurangi virus-virus kecurangan yang menggerogoti misi dan tujuan organisasi tersebut. Ayat-ayat Tuhan, dari berbagai Kitab Suci, memerintahkan manusia untuk menegakkan *good governance*, yaitu melakoni jalan yang lurus, jalan yang dirahmati, jujur, hati-hati dan penuh tanggung jawab dan amanah, karena semuanya akan dipertanggungjawabkan kehadapanNya. Ancaman bagi individu, organisasi, maupun negeri yang tidak menjalan *good governance* pun di tebar dan di contohkan dalam Kitab Suci-Kitab Suci Agama, agar manusia memiliki kesadaran menjalankan *good governance* itu.

Pada tataran filosofis-idealis, tidak ada yang menyangkal bahwa *good governance* akan menentukan reputasi dan kinerja organisasi. Karena organisasi yang menjalankan *good governance* diyakini akan memperoleh penghargaan dari masyarakat berbentuk reputasi sehingga juga akan mempengaruhi kinerja organisasi ke arah *sustainable* dan lebih baik. Di satu sisi bagaimana halnya dalam tataran praktis-empiris, apakah *good governance* akan berhubungan positif dengan reputasi organisasi dan dengan kinerja organisasi? Bagaimana halnya dengan penerapan *good governance* di Indonesia, apakah *good governance* berhubungan positif dengan reputasi dan dengan kinerja? Permasalahan tersebut akan dicoba untuk didiskusikan dalam tulisan ini.

## 3. Pengertian *Corporate Governance*, Reputasi dan Kinerja

### 3.1. Pengertian *Corporate Governance*

Renneboog, et al (Tilburg University: 2006) mendefinikan secara lengkap yaitu; *corporate governance* adalah kombinasi berbagai aspek tradisional dan baru dalam tata kelola dan kontrol perusahaan. Perspektif *Stakeholder Model corporate governance* digambarkan sebagai jaringan formal dan informal yang berkaitan dengan perusahaan, sehingga *corporate governance* dapat memiliki implikasi terhadap reputasi perusahaan dan kinerja jangka panjang (Maher and Anderson;OECD: 1999).

Dengan demikian *Corporate Governance* dapat diartikan sebagai keseluruhan sistem formal maupun informal yang ada di dalam organisasi, yang mampu memproteksi organisasi dari virus *agency conflict* ataupun konflik kepentingan yang akan merusak reputasi dan kinerja organisasi. Sistem formal dan informal itu meliputi sistem dan prosedur standar, remunerasi, *line of command*, *code of conduct*, sistem *leadership and succession*, budaya, sistem internal control, sistem transparansi, ikatan-ikatan komitmen, spirit, dan lain-lainya.

### 3.2. Pengertian Reputasi Perusahaan

Reputasi secara umum sering diartikan dengan nama baik yang perlu dibangun dan dipelihara, dalam keadaan buruk maupun dalam keadaan baik. Di dalam *Webster Dictionary*, “*reputation*” diartikan sebagai berikut:

- 1) *The general estimation in which a person or thing is held by others, especially by community; repute either good or bad.*
- 2) *The state of being in high regard or esteem; good repute: to ruin one's reputation.*
- 3) *A particular credit or character ascribed to a person or thing: usually with for: a reputation for honesty.*

Fombrun and Shanley (1990) mendefinisikan reputasi organisasi sebagai, “*signaling activity that according to the firm's characteristics*”. Selanjutnya Fombrun (1996) memberikan definisi yang lebih lengkap; “reputasi adalah keseluruhan estimasi terhadap perusahaan oleh para konstituen. Reputasi perusahaan merupakan hasil afeksi atau reaksi emosional—baik atau jelek, lemah atau kuat—dari pelanggan, investor, pegawai dan masyarakat umum terhadap nama organisasi”. Pendapat ini diikuti oleh Roberts and Dowling (2002) yang mendefinisikan reputasi sebagai: “*perceptual representation of a company's past actions and future prospects that describe the firm's overall appeal to all its key constituents when compare to other leading rivals*”.

### 3.3. Pengertian Kinerja.

Kinerja organisasi adalah ukuran-ukuran keuangan maupun non keuangan untuk mengukur pencapaian organisasi. Ukuran-ukuran kinerja yang cukup populer adalah *Balance Score Cards* (Kaplan dan Norton) yang membagi kinerja organisasi ke dalam 4 persepektif, yaitu perspektif *learning and growth*, perspektif internal business process, perspektif customer satisfaction, dan perspektif keuangan. Terdapat ukuran-ukuran lain yang ukurannya mengambil sebagian dari 4 perspektif di atas sebagai ukuran kinerja inti yang sering sebut dengan *Key Performance Indicators* (KPI).

## 4. Hubungan Teoritik-Empirik *Corporate Governance*, Reputasi, dan Kinerja

*Corporate Governance* sangat berkaitan erat dengan sistem hukum suatu negara. Komponen sistem hukum meliputi proteksi investor, peraturan pasar modal, peraturan akuntansi, peraturan-peraturan lainnya, keterbukaan informasi, dan penegakan hukum. Negara-negara yang menganut sistem *Common Law* seperti USA dan UK memiliki tingkat proteksi investor yang tinggi, peraturan pasar modal yang efektif, dan akuntansi yang lebih transparan, sehingga pasar modalnya lebih maju, karena tingkat *information asymmetry* yang rendah ( Laporta et al, 2000). Negara-negara yang menganut *Civil Law* kecenderungan sebaliknya sehingga pasar modalnya kurang berkembang. Shleifer and Vishny (1997), La Porta, et.al (1999) memang menyarankan bahwa ketika suatu negara memiliki sistem perlindungan atas *property right* yang lemah maka kepemilikan terkonsentrasi mayoritas (efek kekuasaan mutlak) merupakan sarana perlindungan yang efektif. Sehingga dalam kasus di Asia umumnya, *agency conflict* akan terjadi antara *controlling shareholder* dan pemegang saham publik minoritas.

Beberapa hasil empirik tentang *corporate governance* kaitannya dengan reputasi dan kinerja dapat dikemukakan:

- 1) Bhagat and Bolton (2006) melakukan riset tentang *corporate governance and firm performance* di USA menemukan salah satu kesimpulan, pertama pemisahan CEO–*Chairman* secara positif berkorelasi dengan

*operating performance*, dan tak satupun atribut *corporate governance* yang berpengaruh terhadap kinerja harga saham di masa mendatang.

- 2) Young (2003) juga mensintesis hasil beberapa penelitian, dan menyimpulkan pula bahwa tidak ada hubungan signifikan antara *corporate governance* dan kinerja perusahaan.
- 3) Brown and Caylor (2004) melakukan penelitian di USA pada 2327 perusahaan dan menemukan bahwa perusahaan yang memiliki *corporate governance* yang lebih baik cenderung lebih *profitable*, *valuable* dan pembayaran dividen yang lebih tinggi.

La Porta *et al* (2000) menyarankan salah satu cara untuk memperoleh dan menjaga reputasi khususnya bagi perusahaan yang memiliki *corporate governance* lemah yaitu dengan membagikan dividen. Berdasarkan teori *signaling*, maka perusahaan yang memberikan signal akan kualitasnya melalui pembayaran dividen akan terus mengalami kinerja yang lebih baik (Benartzi, Michaely, and Thaler: 1997). Pandangan La Porta *et al* di atas mengisyaratkan bahwa terdapat hubungan yang erat antara *corporate governance*, dengan reputasi perusahaan. Reputasi juga diartikan sebagai *assessment* kolektif terhadap kemampuan organisasi untuk menyajikan hasil yang bernilai kepada *stakeholder*, sehingga perusahaan memiliki identitas dan image (Fombrun, Garberg, and Saver; 2000, Fombrun and Rindova; 2000). Berdasarkan *resource based theory*, reputasi dipandang sebagai bagian dari *intangible resource* dan juga merupakan kompetensi unik yang sulit untuk diduplikasi dan menjadi pemicu *competitive advantages* dan kinerja perusahaan (Michael D, Michalisin Robert D, and Smith Douglas M. Kline, 1997, Reed and Defillipi, 1990). Reputasi perusahaan terbentuk dari proses informasi tentang aksi perusahaan, persepsi dan interpretasi tentang aksi perusahaan oleh *stakeholders* (Fombrun, 2001) dan merupakan penunjuk kedudukan relatif perusahaan (Shenkar & Yuchman-Yaar, 1997) yang secara rutin dipergunakan oleh baik *eksternal stakeholders* maupun *internal stakeholders* (Logsdon & Wood, 2002).

Carmeli dan Tisher (2005), melakukan penelitian terhadap 300 perusahaan di Israel menyimpulkan bahwa terdapat hubungan signifikan antara reputasi perusahaan dengan pertumbuhan perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan berhubungan positif dengan *market share* dan tingkat profitabilitas perusahaan. Robert and Dowling (1997) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki kinerja superior dan reputasi yang baik akan memberikan hasil yang superior pula dalam jangka panjang. Srivastava, *et al* (1997) mengemukakan bahwa reputasi perusahaan akan mempengaruhi nilai perusahaan disebabkan oleh persepsi investor terhadap risiko perusahaan. Robert and Dowling (2002) melakukan penelitian pada perusahaan yang tergolong *Fortune 500* dan *Fortune 1000*, menemukan bahwa perusahaan yang memiliki reputasi relatif baik, lebih memiliki kemampuan memperoleh *superior profit* dari waktu ke waktu.

## **5. Studi Empirik tentang Coporate Governance dengan Reputasi dan Kinerja di Indonesia.**

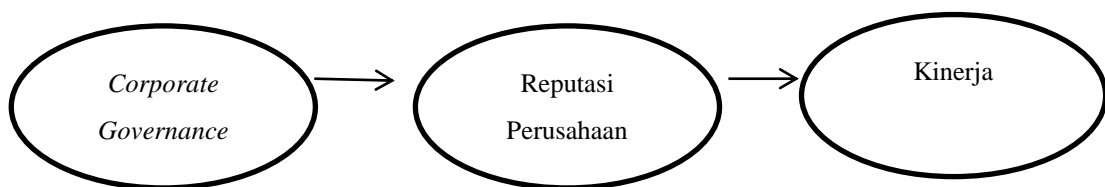
Sebagaimana halnya dengan studi yang dilakukan di negara maju maupun negara berkembang lainnya masih terdapat gap hasil studi empirik bahwa terdapat hubungan antara *corporate governance* dengan reputasi organisasi dan kinerja organisasi. Tetapi penelitian dengan obyek perusahaan dengan reputasi kelas dunia dan di negara-negara maju menunjukkan secara umum bahwa *corporate governance* berpengaruh pada reputasi dan kinerja.. Di Indonesia, Suta (2005) melakukan riset pada perusahaan kelompok LQ-45 di Bursa Indonesia, menyimpulkan ada hubungan positif antara reputasi perusahaan dengan kinerja pasar, distribusi saham, pertumbuhan kapitalisasi pasar, hubungan positif juga terjadi antara reputasi CEO dengan kinerja pasar, dan

hubungan positif antara tata kelola dengan kinerja pasar. Tetapi penelitian ini juga memperoleh hasil bahwa tidak ada hubungan positif antara reputasi perusahaan dengan pertumbuhan harga saham, likuiditas saham, dan tidak ada hubungan positif antara tanggung jawab sosial dengan kinerja pasar serta variabel ukuran akuntansi tidak berpengaruh positif terhadap kinerja pasar.

## 6. Metodologi dan Kerangka Konsep Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, dan masuk katagori LQ-45 pada tahun 2008. Jenis data yang diperoleh adalah data primer dan data sekunder. Data primer berupa hasil *guided questions* tentang penerapan *corporate governance* di perusahaan yang menjadi responden. Data primer juga diperoleh dengan cara mensensus pendapat *stakeholder* perusahaan yang menjadi sampel. Data sekunder diperoleh dari kinerja pasar yang terukur dalam Indeks Tobin's q.

Kerangka konsep penelitian dapat digambarkan sebagai berikut:



Indikator *corporate governance* meliputi Komunikasi Perusahaan(CG1), Insentif Manajemen(CG2), Kebijakan Tata Kelola Perusahaan(CG3), Praktek-Praktek Tata Kelola Perusahaan(CG4), Fungsi Audit(CG5), Hak-hak Pemegang Saham(CG6). Indikator reputasi perusahaan meliputi Inovasi (RP1), Kualitas Manajemen (RP2), Investasi Jangka Panjang (RP3), Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan(RP4), Kemampuan Menarik Karyawan (RP5), Kualitas Produk dan Jasa(RP6), Tingkat Kesehatan Keuangan(RP7), Kebijakan Utilisasi *Assets*(RP8) Terdapat tambahan suatu atribut baru yaitu, atribut tokoh kunci (RP9), Indikator Kinerja adalah kinerja keuangan yg pada penelitian ini menggunakan Tobin's q sebagai rasio yang dapat menggambarkan adanya *agency cost*, karena melibatkan unsur harga saham, hutang, dan total *assets*. Alat analysis yang digunakan adalah Partial Least Square (PLS), karena sampel penelitian yang tergolong kecil, yakni perusahaan-perusahaan yang masuk dalam kelompok LQ 45 periode 2006-2007.

## 7. Hasil-Hasil Penelitian dan Diskusi

Hasil-hasil penelitian menunjukkan bahwa jumlah perusahaan yang masuk dalam katagori LQ-45 di BEI periode tersebut adalah 56 perusahaan. Dari ke 56 perusahaan (Emiten) tersebut, perusahaan yang mengembalikan kuisisioner sebanyak 28 perusahaan atau 50% dari total sampel/populasi. Terdapat beberapa alasan perusahaan yang tidak mengembalikan kuisisioner, antara lain: kesibukan, sulit menghubungi team kerja karena para *corporate secretary* atau *investor relation* berpendapat bahwa karakteristik kuisisioner harus diisi oleh *team work* dalam perusahaan.

Pengujuan validitas dan reliabilitas untuk Kinerja Perusahaan tidak diperlukan karena menggunakan data sekunder, sedangkan untuk konstruk *Corporate Governance* menunjukkan angka Composite Reliability 0,914, dan Reputasi Perusahaan menunjukkan angka 0,912. Intrumen penelitian jdikatakan relibale jika composite reliability berada di atas 0,70. Demikian juga dengan hasil pengujian asumsi linearitas  $\alpha = 0,05$ , juga sudah terpenuhi. Hasil perhitungan memperlihatkan nilai *predictive-relevance* sebesar 0,6556 atau 65,56%

dan cukup besar, sehingga model layak dikatakan memiliki nilai prediktif yang relevan dan bisa digunakan untuk pengujian hipotesis.

Hasil *loading factor* indikator-indikator dari variabel **Corporate Governance** bahwa keenam indikator tersebut signifikan membentuk variabel **Corporate Governance** dan diperoleh bahwa indikator **CG1** yaitu **Komunikasi Perusahaan dengan angka outer Loading 0,865** yang paling dominan membentuk variabel **Corporate Governance**. Hasil *loading factor* indikator-indikator dari variabel **Reputasi Perusahaan** dapat diketahui bahwa kesembilan indikator yang ada signifikan membentuk variabel **Reputasi Perusahaan** dan diperoleh bahwa indikator **RP7** yaitu atribut **Kesehatan Keuangan dengan outer loading 0,919**, yang paling dominan membentuk variabel **Reputasi Perusahaan**.

Pengujian hipotesis dilakukan dengan uji t ( *t test* ) pada masing-masing jalur pengaruh langsung secara parsial dengan hasil sebagai berikut:

Hubungan antar Variabel	Koefisien Jalur	p-value	Keterangan
Corporate Governance -> Reputasi Perusahaan	-0.060	0.4924	Nonsignifikan
Reputasi Perusahaan -> Kinerja Keuangan	0.032	0.5224	Nonsignifikan

Hasil penelitian di atas mengkonfirmasi bahwa tidak ada signifikansi antara *Corporate Governance* dengan Reputasi Perusahaan, dan tidak ada signifikansi antara Reputasi Perusahaan dengan Kinerja. Penyebab ketidak signifikanan hubungan tersebut sangat mungkin disebabkan karena di Indonesia masalah *corporate governance* dipandang sebagai sesuatu **formalitas** yg harus dipenuhi, belum terciptanya *corporate communication* yang efektif terhadap *stakeholder*, dan *trust* antara organisasi/perusahaan dengan *stakeholder* belum terbentuk, serta sangat mungkin pula *stakeholder* masih terlalu berorientasi pada hasil akhir, tidak terlalu mementingkan proses. Fenomena ini juga menunjukkan indikasi masih cukup tingginya tingkat *Agency Conflict*.

Perbedaan hasil penelitian ini dengan penelitian Suta (2005) sangat mungkin disebabkan oleh pengukuran tentang konsep reputasi. Suta menggunakan ukuran *self assesment approach* tentang diri perusahaan, sedangkan penelitian ini menggunakan *stakeholder assesment approach*.

## 8, Kesimpulan dan Saran-Saran

### 8.1. Kesimpulan:

1. Bukti empirik tentang peranan *corporate governance* terhadap reputasi dan kinerja organisasi masih bersifat relatif.
2. Meskipun demikian *corporate governance* merupakan sistem “jalan lurus” yang harus diterapkan oleh organisasi untuk berkembang dalam jangka panjang.
3. Penerapan *corporate governance* di Indonesia masih sangat mungkin dipandang sebagai formalitas yang harus dipenuhi.

### 8.2. Saran-Saran

1. Penelitian tentang *corporate governance* masih cukup menarik karena temuan sampai saat ini masih bersifat relatif.

2. Menerapkan *corporate governance* saja belum cukup diperlukan ada *corporate communication* yang efektif dan edukasi kepada *stakeholder*.

## DAFTAR PUSTAKA

- Bhagat Sanjai, Bolton Brian, 2006, *Corporate Governance and Firm Performance*, University of Colorado at Boulder.
- Bushman Robert<sup>1</sup>, Chen Qi<sup>2</sup>, Engel Ellen<sup>3</sup>, Smith Abbie<sup>4</sup>, 2003, *Financial Accounting Information, organizational Complexity and Corporate Governance System*. University of North Carolina<sup>1</sup>, Duke University<sup>2</sup>, The University of Chicago<sup>3,4</sup>.
- Carmeli, A., Cohen, A. 2001. *Organizational Reputation as a Source of Sustainable Competitive Advantage and Above – Normal Performance: An Empirical Test among Local Authorities in Israel*. An Interactive Journal. p.122-165.
- Carmeli, A., Tishler, A. 2005. *Academic Research, Perceived Organizational Reputation and Organizational Performance: An Empirical Investigation of Industrial Enterprise*. Corporate Reputation Review. Volume 8. No.1.
- Carry Collin M., K. Saxena A., W. Wansley J., 1996, *The Role of Insiders and Dividend Policy: A Comparison of Regulated and Unregulated Firms*, Journal of Financial and Strategic Decision 9-2
- Chang Aik Ceng A., 2004, *The Impact of Corporate Governance Practice on Firms' Financial Performance: Evidence from Malaysian companies*, ASEAN Economic Bulletin 21-3, 308-318.
- C. Jensen M., H. Meckling W., 1976. *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure*, Journal of Financial Economics 3,355-360.
- Dentchev, Nikolay A.<sup>a</sup>, Aime Heene.<sup>b</sup>, 2003, *Reputation Management Sending The Right Signal to the Right Stakeholder: Evidence from Ghent University*, <sup>a</sup>, Department of Management and Organization, <sup>b</sup>, Department of management and Organization, and Antwerp University.
- Dyck, Alexander, Zingales, Luigi, 2002, *The Corporate Governance Role of the Media*.
- D. Brown Lawrence, L. Caylor Marcus, 2004, *Corporate Governance and Firm Performance*, Working Paper, Georgia State University.
- Fombrun, C. *The Reputational Landscape*. Corporate Reputation Review. Volume 1 Number 1 and 2.
- Fulghieri Paolo, Suominen Matti, 2005, *Does Bad Corporate Governance Lead To Too Little Competition?: Corporate Governance, Capital Structure, and industry Concentration*, ECGI working Paper.
- F. Marques Joan, 2008, *Spiritual performance from an organizational Perspective; The Starbucks way*, Journal of Corporate Governance Vol.8 page 248-257.
- Gede Ary Suta I Putu, 2006, *Kinerja Pasar Perusahaan Publik Di Indonesia: Suatu Analisis reputasi Perusahaan*, Program Studi Ilmu Manajemen Pascasarjana Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia. Yayasan SAD SATRIA BHAKTI, Jakarta, Indonesia.
- Kompas, hal 5, 16 April 2012, dan hal 1, 17 April 2012
- Laporta R., Lopez.De-silanes F, Shleifer Andrei, 1999, *Corporate Ownership Around The World*. The Journal of Finance VII.2.
- Laporta R., Lopez.De-silanes F, Shleifer Andrei, 2000, *Agency Problems And Dividend Policies Around The World*. The Journal of Finance IV.1
- Lloyd, S, Mortimer, K. *Corporate Reputation: Seeing through the eye of the beholder*. AUT University.

- L. Barnett Michael, M. Jermier John, A. Lafferty Barbara, *Corporate Reputation: The Definitional Landscape*, The University of South Florida.
- Maher Maria, Anderson Thomas, 1999, *Corporate Governance: Effect On Firm Performance And Economic Growth*, Organization For Economic co-operation And Development.
- Money Kevin, Hillenbrand Carola, *Beyond Reputation Measurement: Placing Reputation Within a model of Value Creation by Integrating Existing Measures into a theoretical framework*, Paper for presentation at the 10<sup>th</sup> International Conference on Corporate Reputation, Image, Identity and Competitiveness, New York 25-28 May.
- Obloj Tomasz, Obloj Krzysztof, *Diminishing return from reputation; do Followers have a competitive advantage?*
- O'gara, John D. 2004. *Corporate Fraud, Case Studies In Detection and Prevention*. John Wiley & Sons, Inc. Canada.
- Pamco Publishing Company, 1992 , *New Illustrated Webster's Dictionary of The English Language*, New York, USA.
- Patrick H., 2001, *Corporate Governance and The Indonesian Financial System: A Comparative Perspective*. Discussion Paper Series 16 Columbia Business School.
- Randoy, T., and Jenssen J.I., Goel, S. 2003. *Family Firms and Corporate Governance: Altruism and Agency Considerations*. Department of Business Administration School of Business and Economics, Norway. Department of Management Studies School of Business and Economics of Minnesota, Duluth.
- R. Prindl Andreas, Prodhan Bimal. 1995. *Ethical Conflicts in Finance*, Blackwell Finance, UK.
- Stephen Grace H., Jr, *Ethics and the Evolution of corporate Governance*, National Association of Corporate Directors(NACD).
- Tourish Dennis, *Charismatic Leadership and corporate cultism at Enron: The elimination of dissent, the Promotion of conformity and organizational collapse*, Aberdeen Business School Robert Gordon University.
- Wang, Sy-Feng. *Dynamic Modeling of Corporate Reputation Management Process.*, Assistant Professor of Department of Business Administration Soochow University, Taipei, Taiwan.
- Marketing and Management University of Hanover., Paper to be submitted to the 10<sup>th</sup> RI Conference on Reputation, Image, Identity & Competitiveness, May 25-28, 2006, New York, USA.
- Young Beth, 2003, *Corporate Governance and Firm Performance: Is There a Relationship?*, Ivey Business Journal, September/October 2003