

Corporate governance dan kinerja balanced scorecard (studi kasus pada bank yang terdaftar di bursa efek indonesia)

Agus Setiawaty

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman, Samarinda.

Email: agus.setiawaty@feb.unmul.ac.id

Abstrak

Studi ini menguji hubungan antara kualitas dan kinerja tata kelola dengan memperkirakan model regresi OLS untuk menguji hubungan ini. Kami mengukur tata kelola sebagai indeks komposit multidimensi yang terdiri dari dewan, komite audit, dan karakteristik struktur kepemilikan, sementara kinerja bank diukur menggunakan pendekatan *Balanced Scorecard* termasuk ukuran finansial dan non-finansial. Bukti empiris menunjukkan bahwa tata kelola berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja bank yang terdaftar di Pasar Modal Indonesia. Khususnya, untuk struktur dewan, bukti menunjukkan bahwa lebih banyak direktur eksekutif di dewan akan meningkatkan kinerja keuangan dan pelanggan tetapi menurunkan kinerja proses bisnis internal. Kami juga menemukan bahwa direktur komisaris dan rapat intensitasnya tidak mempengaruhi setiap dimensi kinerja BSC. Temuan menarik lainnya juga ditunjukkan oleh kinerja pelanggan, yang menunjukkan bahwa mekanisme CG memberikan pengaruh yang kuat dan signifikan terhadap perspektif pelanggan. Dari analisis empiris ditemukan bahwa intensitas rapat komite audit, dewan komisaris, direktur eksekutif dan konsentrasi kepemilikan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pangsa pasar bank.

Kata Kunci: Balanced scorecard; model regresi ols

Corporate governance and balanced scorecard performance (case studies on banks listed on the Indonesian stock exchange)

Abstract

This study examines the association between governance quality and performance by estimating OLS regression models to test this relation. We measure governance as a multidimensional composite index comprised of board, audit committee and ownership structure characteristics, while bank performance is measured using the Balanced Scorecard approach including financial and non-financial measures. Empirical evidence shows that governance has positive and significant impact on bank performance listed in Indonesia Capital Market. In particular, for the board structure, evidence shows that more executive directors on the board will enhance financial and customer performance but decrease performance of internal business process. We also find that commissioner directors and its intensities meeting do not affect in every dimension of BSC performance. Another interesting finding also showed by customer performance, which denote that CG mechanism provide strong and significant effect on customer perspective. From the empirical analysis it finds that intensity meeting of audit committee, commissioner directors, executive directors and ownership concentration have a significant effect on market share of bank.

Keywords: *Balanced scorecard; ols regression model*

PENDAHULUAN

Corporate Governance (CG) berkaitan dengan proses yang mengarahkan aktivitas perusahaan sejalan dengan penciptaan nilai bagi pemegang saham melalui peningkatan akuntabilitas dan kinerja perusahaan (Jeckinson dan Mayer, 1992). Implementasi CG dalam perusahaan dinilai penting karena munculnya masalah agensi antara pemilik dan manajemen dalam mana masing-masing memiliki kepentingan yang belum tentu sejalan. Manajer memiliki insentif untuk memanfaatkan aset perusahaan dengan melakukan aktivitas-aktivitas yang dapat memperkaya pribadi mereka namun memberikan dampak yang merugikan bagi pemegang saham (Jensen dan Meckling, 1976; Fama dan Jensen, 1983; Shleifer dan Vishny, 1986).

Perusahaan dengan CG yang lemah menunjukkan masalah agensi yang lebih besar dan kesempatan manajer yang lebih luas dalam menghasilkan keuntungan pribadi (Core et al, 1999). Hal ini disebabkan manajer perusahaan cenderung untuk tidak berhati-hati dengan uang orang lain ketimbang dananya sendiri (Letza et al, 2004) sehingga mengakibatkan segala aktivitasnya tidak mempertimbangkan tujuan pemegang saham sebagai pemilik dana. Lebih lanjut, teori agensi menawarkan mekanisme CG yang memberikan jaminan kepada pemegang saham bahwa aktivitas manajemen sejalan dengan kepentingan mereka (Shleifer dan Vishny, 1997). Teori relevan lain seperti *stewardship theory*, berasumsi bahwa terdapat korelasi yang kuat antara kesuksesan perusahaan dan kepuasan pemegang saham yang dalam hal ini kepuasan tersebut diciptakan melalui maksimisasi fungsi *steward* (manajemen) dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Oleh karenanya diperlukan suatu mekanisme pengendalian yang dapat menyakinkan pemegang saham bahwa manajer bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham, bukan kepentingan sendiri.

Riset mengenai hubungan *corporate governance* (CG) dan kinerja perusahaan telah cukup banyak dilakukan baik di negara maju (Core et al, 1999; Weir et al, 2002; Peasnell et al, 2003; Brown dan Caylor, 2004) dan negara berkembang (Che et al, 2008; Firth dan Rui, 2012; Al Amarneh, 2014) seiring dengan peranan penting mekanisme CG dalam meningkatkan efisiensi, efektivitas dan keunggulan bersaing (Maher dan Anderson, 2000). Berbagai hasil penelitian yang dilakukan menunjukkan hasil yang cukup beragam. Keberagaman tersebut bisa disebabkan oleh elemen-elemen dalam mekanisme CG yang bervariasi termasuk proksi pengukur kinerja perusahaan. Beberapa penelitian menggunakan mekanisme CG yang berbeda untuk melihat pengaruhnya terhadap kinerja perusahaan seperti mekanisme internal yang meliputi komposisi dewan komisaris, ukuran dewan direksi, dan komite audit, serta mekanisme eksternal yang mencakup proporsi komisaris independen, struktur kepemilikan, regulator, dan kualitas audit. Sebagian besar penelitian masih menganalisis elemen CG secara terpisah untuk melihat pengaruh masing-masing elemen pembentuk GCG tersebut terhadap kinerja.

Dampak penerapan mekanisme CG terhadap kinerja perusahaan juga diukur dengan beragam proksi seperti kinerja keuangan (ROE, ROA, Net Profit Margin), nilai perusahaan (Tobin's Q) hingga pengaruhnya terhadap tingkat kembalian saham. Sebagian besar penelitian hanya melihat dampak mekanisme CG terhadap kinerja keuangan semata dengan tidak melihat pengaruhnya secara komprehensif. Hal inilah yang menjadi motivasi dalam penelitian ini. Penulis mencoba mengisi kesenjangan riset mengenai CG dan kinerja melalui pengukuran indeks komposit multidimensi.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh mekanisme CG terhadap kinerja perusahaan dengan menggunakan proksi pengukuran indeks komposit multidimensi yang diprediksi dapat menganalisis pengaruh CG terhadap kinerja secara lebih komprehensif daripada penelitian sebelumnya. Sejauh penelusuran penulis, belum ada penelitian di Indonesia yang menggunakan pengukuran indeks komposit tersebut. Pengukuran serupa hanya pernah dilakukan dalam penelitian Elbannan dan Elbannan (2014) pada perusahaan perbankan di Kairo.

Penelitian ini dilakukan dalam konteks perusahaan publik keuangan yang ada di Indonesia, yang dianggap masih relevan untuk dilakukan penelitian mengenai CG karena Indonesia merupakan negara dengan ekonomi yang sedang tumbuh yang dicirikan dengan belum kuatnya penegakan terhadap hukum sehingga bisa menyebabkan mekanisme *governance* menjadi kurang efektif (Chen et al, 2006). Pengukuran CG dengan indeks komposit multidimensi meliputi sepuluh indikator *governance*, yang terdiri dari: struktur dewan (ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris, jumlah komisaris independen, dan intensitas aktivitas dewan komisaris), struktur kepemilikan (konsentrasi kepemilikan) dan komite audit sebagai pengendali perusahaan (ukuran dan intensitas aktivitas). Sedangkan kinerja perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan kinerja *balanced scorecard* yang

dikemukakan oleh Kaplan dan Norton (1992) yang mengukur kinerja perusahaan dari empat perspektif mulai dari perspektif keuangan, konsumen, proses bisnis internal serta pertumbuhan dan pembelajaran, yang selama ini ukuran kinerja perusahaan masih berfokus pada kinerja keuangan semata.

Kontribusi penelitian ini terletak pada pengukuran CG dan kinerja yang lebih komprehensif dengan menggunakan indeks komposit multidimensi. Pengembangan dari penelitian Elbannan dan Elbannan (2014) dilakukan dengan menambahkan variabel frekuensi pertemuan pada dewan komisaris dan komite audit dalam mengukur CG dikarenakan peran pentingnya dewan komisaris dan komite audit dalam rangka meningkatkan tata kelola perusahaan serta argumen bahwa lebih relevan untuk mengukur dewan komisaris dan komite audit melalui intensitas pertemuan daripada hanya sekedar mengukurnya melalui ukuran semata seperti yang digunakan dalam penelitian sebelumnya.

Tinjauan Pustaka

Penelitian ini didasari oleh teori agensi yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling, (1976) yang menyatakan bahwa terdapat kondisi dimana dua pihak yang terlibat dalam suatu kontrak, yang didalamnya satu pihak akan memberikan otorisasi kepada pihak lainnya untuk melakukan tindakan yang menguntungkan bagi mereka. Masalah agensi muncul ketika prinsipal tidak dapat memastikan bahwa agen (manajer) melakukan aktivitas yang memaksimalkan kekayaan prinsipal (Midiastuty dan Machfoedz, 2003). Dalam kondisi ini, manajer memiliki informasi lebih banyak dari prinsipal dan akhirnya menyebabkan ketidakseimbangan informasi yang disebut dengan asimetri informasi. Akibatnya, manajer mungkin dapat bertindak untuk memenuhi kepentingan diri mereka sendiri daripada memuaskan pemegang saham.

Good Corporate Governance (GCG) merupakan salah satu cara untuk mengatasi konflik kepentingan di antara manajer dan pemilik saham (Midiastuty dan Machfoedz, 2003). Eisenhardt (1989) dalam Lukas dan Basuki (2014) menyatakan bahwa teori agensi menggunakan tiga asumsi perilaku manusia, antara lain: (1) secara umum manusia mementingkan kepentingan pribadi, (2) manusia memiliki rasionalitas terbatas yang bermakna memiliki keterbatasan rasionalitas dalam memprediksi masa depan, (3) manusia selalu menghindari resiko. Atas dasar asumsi tersebut, dapat disimpulkan bahwa manajer selayaknya manusia akan melakukan aktivitas yang akan memberikan keuntungan bagi dirinya meskipun itu jika harus melakukan pelanggaran (kecurangan). CG hadir sebagai solusi untuk mereduksi biaya agensi yang timbul untuk memecahkan masalah agensi yang terjadi.

Beberapa literatur mengklasifikasi mekanisme CG menjadi dua yaitu mekanisme internal yang meliputi variabel struktur dewan direksi seperti dualitas dan hadirnya non eksekutif direksi (Eldenburg, 2004; Alonso dan Gonzales, 2006), pendanaan hutang, kepemilikan manajerial, konsentrasi kepemilikan saham (Weir et al, 2008; Firth and Rui, 2012), dan mekanisme eksternal yang meliputi pengambilalihan perusahaan melalui merger dan akuisisi (Weir et al, 2008;). CG dalam penelitian ini diukur melalui struktur dewan (ukuran dewan direksi, komposisi komisaris independen, keahlian dewan komisaris dan intensitas aktivitas dewan komisaris), struktur kepemilikan (konsentrasi kepemilikan dan kepemilikan institusional) dan komite audit yang diukur dengan proksi ukuran, keahlian dan intensitas aktivitas.

Struktur dewan dan kinerja perusahaan

Banyak riset telah menganalisis kinerja perusahaan yang dihubungkan dengan struktur dewan baik yang diukur dengan ukuran, komposisi (keberadaan non eksekutif) dan struktur kepemimpinan yang diukur melalui dualitas kepemimpinan oleh satu orang dengan peran ganda serta kualifikasi dan frekuensi pertemuan. Beberapa penelitian fokus pada komposisi dewan berupa keberadaan non eksekutif dewan yang merupakan akibat dari beberapa skandal korporasi yang menuntut adanya pihak independen dalam perusahaan. Pihak independen ini dianggap sebagai alat pengendalian terhadap aktivitas perusahaan, seperti yang tunjukkan oleh Fama (1980) dalam Weir et al (2002) yang menemukan hasil bahwa keberadaan dewan yang independen mampu memonitor aksi manajemen dan memastikan bahwa kebijakan yang diambil oleh manajemen konsisten dengan kepentingan shareholder. Alonso dan Gonzales (2006) juga mendokumentasikan hasil positif signifikan hubungan antara non eksekutif dewan dengan kinerja. Namun, sebaliknya keberadaan outsider board dapat mengganggu kinerja perusahaan dan bahkan tidak memberikan efek apapun bagi perusahaan (Peasnell et, 2003). Keberadaan dewan independen juga dinilai lebih banyak dikarenakan alasan politis dari manajemen sehingga tidak berpengaruh pada peningkatan kinerja (Agrawal dan Knoeber, 1996).

Beberapa penelitian lain melihat dimensi ukuran dewan dan melihat hubungannya dengan kinerja perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan inkonsistensi hasil. Ukuran dewan yang besar memberikan

proses monitoring yang lebih baik dan pengambilan keputusan yang lebih efektif (Klein, 1998; Adams dan Mehran, 2003; Arora dan Sharma, 2016). Namun penelitian lain menunjukkan temuan sebaliknya, seperti Staikouras (2007) melaporkan bahwa terdapat hubungan yang negatif signifikan secara statistik antara kinerja perusahaan yang diukur dengan ROA dan ROE dengan ukuran dewan. Sementara penelitian Weir et al (2002) pada perusahaan publik di UK menemukan hubungan yang lemah antara struktur dewan dengan kinerja perusahaan. Penelitian oleh Yermack (1996) dan Eisenberg (1998) menyimpulkan ukuran dewan yang lebih kecil akan mengarah pada pengambilan keputusan yang lebih baik sehubungan dengan koordinasi yang lebih baik dan masalah komunikasi yang lebih kecil. Ukuran dewan yang terlalu besar dianggap mengacaukan proses pengambilan keputusan karena terlalu banyaknya ide dan pikiran yang harus dijadikan pertimbangan dalam setiap keputusan dan ketidakmampuan ide-ide tersebut dalam menampung kepentingan shareholder.

Temuan yang tidak signifikan atas hubungan ukuran dan komposisi dengan kinerja memicu penelitian mengenai CG untuk memperluas dimensi struktur dewan kepada proses yang diukur melalui intensitas aktivitas yang dilakukan oleh dewan khususnya bagi dewan komisaris yang berperan sebagai pengawas manajemen. Ketika dewan lebih sering bertemu dalam suatu rapat kerja, mereka cenderung untuk berdiskusi mengenai isu-isu yang berkembang di perusahaan termasuk didalamnya melakukan monitoring sehingga dalam hal ini dewan lebih efektif dalam menjalankan perannya karena adanya koordinasi yang lebih baik dan dalam bentuk keselarasan dengan kepentingan pemegang saham (Lipton dan Lorsch, 1992). Lebih lanjut, Conger et al (1998) menyatakan bahwa waktu pertemuan dewan merupakan sumber penting dalam meningkatkan efektivitas dewan dan pengambilan keputusan walaupun terdapat konsekuensi atas aktivitas pertemuan terhadap biaya yang harus ditanggung oleh perusahaan.

Struktur kepemilikan dan kinerja perusahaan

Struktur kepemilikan merupakan metode alternatif dalam memitigasi masalah agensi antara prinsipal dan agen. Sifat kepemilikan dalam suatu perusahaan merupakan dimensi penting bagi struktur governance dan dipergunakan sebagai alat monitoring perusahaan oleh karenanya mampu mempengaruhi kinerja. Struktur kepemilikan dapat berupa konsentrasi kepemilikan dalam mana kepemilikan saham terbesar yang dimiliki oleh investor, kepemilikan keluarga, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional.

Konflik kepentingan yang ada dalam suatu perusahaan dapat diatasi jika kepemilikan terkonsentrasi pada pemegang saham terbesar (Babatunde dan Olaniran, 2009). Lebih lanjut, pemegang saham terbesar lebih mampu memanfaatkan kekuatan *voting* mereka untuk mempengaruhi perilaku manajemen, sebagaimana yang ditemukan oleh Shleifer dan Vishny (1996). La Porta et al (1999) mengemukakan bahwa konsentrasi tinggi atas kepemilikan saham dapat meminimalisasi biaya agensi karena berfungsi sebagai pengganti proteksi hukum. Dinyatakan lebih lanjut bahwa meskipun tanpa institusi legal yang kuat, investor dominan memiliki alat dan dorongan untuk memantau manajemen dalam mengambil suatu kebijakan.

Namun, hasil penelitian mengenai hubungan pemegang saham substansial dengan kinerja masih terlihat beragam. Penelitian Hiraki (2003), Heugens et al (2009) dan Darko et al (2016) menemukan adanya hubungan positif antara konsentrasi kepemilikan dan profitabilitas. Kepemilikan terbesar menunjukkan peran penting pemegang dalam perusahaan dan bagaimana nilai perusahaan berkorelasi positif dengan peningkatan nilai pemegang saham terbesar. Namun beberapa penelitian lain menunjukkan hasil yang tidak signifikan atau hanya menunjukkan hubungan yang lemah atas hubungan keduanya (Holderness dan Sheehan, 1988 dalam Babatunde dan Olaniran, 2009).

Komite audit dan kinerja perusahaan

Komite audit berperan dalam mendukung terciptanya *good corporate governance* melalui aktivitas pengawasan terhadap manajemen baik dalam hal pengawasan dalam bentuk pemeriksaan terhadap laporan keuangan dan kepatuhan terhadap peraturan dan perundang-undangan. Okeahalam (2004) menambahkan bahwa tugas komite audit adalah memberikan peringatan kepada dewan terkait isu-isu yang membutuhkan perhatian khusus. Ukuran dipertimbangkan relevan terhadap efektivitas pelaksanaan tugas komite audit (Cadbury, 1992). Ukuran komite audit yang lebih besar mengindikasikan status organisasi yang lebih tinggi serta adanya wewenang dan pengetahuan yang jauh lebih banyak (Kalbers and Fogarty, 1993; Braiotta et al., 2010 dalam Darko et al, 2016). Di lain pihak, penelitian oleh Vafeas (1999), Mohd Saleh et al. (2007) and El Mir and Seboui (2008) menyatakan

bahwa ukuran komite audit yang lebih besar dapat berujung pada tata kelola yang tidak efisien karena tingginya biaya dalam melaksanakan pertemuan maupun pelaksanaan kerja komite audit yang akhirnya berdampak negatif pada kinerja perusahaan khususnya profitabilitas. Penelitian Darko et al (2016) justru tidak menemukan bukti yang mendukung pengaruh komite audit terhadap kinerja perusahaan.

Intensitas aktivitas komite audit yang diukur melalui frekuensi pertemuan dinilai sebagai komponen yang mempengaruhi efektivitas kerja komite audit. Hubungan positif frekuensi pertemuan komite audit dan kinerja perusahaan ditemukan dalam penelitian Sharma et al, 2009 dan Darko et al, 2016) yang mengindikasikan adanya peran penting intensitas pertemuan komite audit dalam mendukung proses pemeriksaan terhadap aktivitas manajemen. Di sisi lain, penelitian Rebeiz dan Salameh (2006) tidak menemukan hubungan antara frekuensi pertemuan komite dan kinerja korporasi.

METODE

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji hubungan antara kualitas Corporate Governance (CG) dan kinerja perbankan mulai dari periode 2012-2014 dengan menggunakan data yang diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keuangan bank.

Pengukuran Variabel

Indeks kualitas *corporate governance*

Penelitian ini mengikuti literatur sebelumnya dalam mengukur kualitas *governance* dengan menggunakan indeks yang dibangun sendiri melalui elemen-elemen dalam CG. Secara khusus, penelitian ini mengukur kualitas penerapan CG dengan indeks komposit multidimensional yang terdiri dari sembilan indikator yang diturunkan dari tiga variabel yaitu **struktur dewan** (ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris, ukuran komisaris independen dan frekuensi pertemuan dewan komisaris), **struktur kepemilikan** (konsentrasi kepemilikan), serta ukuran, dan frekuensi rapat **komite audit**. Pengukuran masing-masing elemen CG yang akan dianalisis untuk menghasilkan indeks CG diuraikan sebagai berikut:

Ukuran dewan direksi (DD), diukur dengan jumlah direksi yang ada dalam manajemen,

Ukuran dewan komisaris (DK), diukur melalui jumlah anggota dewan komisaris yang ada dalam manajemen

Ukuran komisaris independen (KI), diukur melalui jumlah dewan komisaris yang independen dalam struktur dewan komisaris

Intensitas aktivitas dewan komisaris (IntDK), diukur dengan menghitung jumlah pertemuan atau rapat dewan komisaris yang dilaksanakan dalam satu tahun.

Konsentrasi kepemilikan (KonK), diukur dengan jumlah kepemilikan saham terbesar pada perusahaan baik individu maupun institusional.

Ukuran komite audit (UkKA), diukur dengan jumlah anggota komite audit yang dibentuk dalam perusahaan.

Intensitas aktivitas komite audit (IntKA), diukur dengan menghitung jumlah pertemuan atau rapat komite audit yang dilaksanakan dalam satu tahun.

Kesembilan indikator di atas kemudian akan dianalisis lebih lanjut dengan analisis faktor komponen utama untuk memperoleh nilai *governance* tunggal yang dibagi ke dalam tiga komponen *governance* besar yaitu: struktur dewan, kepemilikan, dan komite audit. Nilai komposit yang tinggi menunjukkan adanya mekanisme implementasi GCG yang efektif dalam perbankan. Selanjutnya hasil indeks komposit *governance* diberi kode CG untuk keperluan analisis regresi.

Variabel kinerja dan pengukuran *Balanced Scorecard* (BSC)

BSC merupakan sistem pengukuran kinerja yang diperkenalkan oleh Kaplan dan Norton (1992) yang dalam perkembangannya memperoleh popularitas yang meningkat sebagai alat manajemen yang efektif sebab pengukuran manajemen perusahaan tidak hanya fokus pada kinerja berbasis keuangan jangka pendek ke pengukuran konsumen sentris jangka panjang. BSC mengukur kinerja melalui integrasi multi level keuangan, konsumen, proses bisnis internal serta pertumbuhan dan pembelajaran. Beberapa studi menguji secara empiris hubungan antara BSC dan peningkatan kinerja pada sektor jasa, khususnya perbankan yang menyimpulkan bahwa ukuran-ukuran non keuangan sama pentingnya dalam memperoleh gambaran yang seimbang kinerja kini dan masa datang (Wang, 2005). Oleh karena pentingnya aplikasi BSC dalam kinerja perusahaan maka kinerja perusahaan dalam penelitian ini diukur

dengan indeks kinerja berbasis multidimensi BSC yang terdiri dari empat kategori, antara lain: keuangan, konsumen, proses bisnis internal serta pertumbuhan dan pembelajaran.

Perspektif Keuangan

Secara umum, kinerja keuangan yang diukur dengan profitabilitas melalui *return on assets* (ROA) dan *return on equity*. ROA merefleksikan kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan melalui aset yang dimiliki. Sementara ROE menggambarkan perolehan keuntungan melalui ekuitas pemegang saham. Pengukuran ROA dalam perjalanannya lebih populer digunakan dalam penelitian terdahulu sebab ROA mengukur tingkat pengembalian yang dihasilkan oleh seluruh sumber daya baik ekuitas, hutang dan laba ditahan. Penelitian ini menggunakan kinerja keuangan dengan ROA. Hasil penelitian Elbannan dan elbannan (2014) menemukan bahwa kinerja keuangan ROA berhubungan komposisi dewan. Indikator kinerja keuangan dalam penelitian ini diberi kode ROA.

Perspektif Konsumen

Tingkatan kedua dalam pengukuran kinerja BSC adalah pengukuran terkait dengan konsumen. Ukuran kinerja terkait konsumen yang digunakan dalam penelitian Elbannan dan elbannan (2014) adalah pangsa pasar deposit nasabah. Penelitian ini memodifikasi pengukuran tersebut dengan menghitung jumlah penjualan pada satu perusahaan dibagi dengan total penjualan masing-masing sektor, dan bukan total keseluruhan penjualan seluruh perusahaan, dengan tujuan untuk mendapatkan nilai pangsa pasar per masing-masing sub sektor sesuai dengan spesifikasi industri. Perspektif ini menggunakan PAs sebagai kode pangsa pasar.

Perspektif Proses Bisnis Internal

Level ketiga dalam pengukuran kinerja BSC adalah berkaitan dengan proses bisnis internal, yang dalam hal ini menunjukkan seberapa sukses perusahaan dalam meningkatkan kinerja operasional internal manajemen, sebagai contoh: waktu yang diperlukan dalam menghasilkan produk dan biaya yang harus dikeluarkan untuk operasional dan biaya lain seperti pajak dan depresiasi. Proses bisnis internal berkaitan dengan efisiensi perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya oleh karenanya pengukuran proses bisnis internal dihitung dengan membagi pendapatan operasional dengan biaya operasionalnya. Proses bisnis internal diberi kode PBI dalam rangka analisis regresi.

Perspektif Pertumbuhan dan Pembelajaran

Tingkatan terakhir dalam pengukuran BSC adalah terkait dengan pertumbuhan dan pembelajaran, yang menggambarkan sejauh mana perusahaan tumbuh dalam kapasitas yang sejalan dengan pembelajarannya. Wang (2005) dan Elbannan dan elbannan (2014) menggunakan pengukuran perspektif ini dengan cara menghitung logaritma natural hasil dari proporsi total laba operasi dengan jumlah karyawan. PPM merupakan kode untuk perspektif pertumbuhan dan pembelajaran.

Keempat pengukuran BSC tersebut kemudian dikombinasikan ke dalam faktor komposit tunggal untuk menilai kinerja perusahaan secara keseluruhan dari berbagai perspektif yaitu keuangan, konsumen, proses bisnis internal serta pertumbuhan dan pembelajaran. Perspektif keuangan menggunakan proksi ROA, perspektif konsumen dengan melihat pangsa pasar perusahaan, perspektif proses bisnis internal diukur dengan efisiensi perusahaan dan pespektif pertumbuhan dan pembelajaran diukur dengan produktivitas karyawan. Hasil indeks komposit kemudian diberi kode KIN untuk analisis model regresi OLS.

Pengukuran variabel kontrol

Penelitian ini mengikuti literatur sebelumnya yang mencoba mengendalikan faktor-faktor spesifik yang secara signifikan dapat menjelaskan variasi kinerja perusahaan. Oleh karena penelitian sebelumnya dilakukan pada perusahaan perbankan maka penulis perlu melakukan beberapa modifikasi terhadap variabel kontrol yang akan digunakan dalam penelitian ini, yang akhirnya digunakan tiga variabel, antara lain:

Risiko perbankan, yang terdiri dari likuiditas dan solvabilitas yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dan jangka panjang. Penelitian ini menggunakan rasio Loan to Deposit Ratio (LDR), Non Performing Loan (NPL) dan Capital Adequacy Ration (CAR) untuk mengukur resiko perbankan.

Estimasi Persamaan Kualitas Governance dan Kinerja Perusahaan

Untuk menguji hipotesis yang menyatakan adanya hubungan yang positif antara *corporate governance* dan kinerja perusahaan, maka digunakan model regresi OLS untuk melihat pengaruh *corporate governance* terhadap kinerja *balanced scorecard*, yang dalam hal ini masing-masing variabel menggunakan indeks komposit multidimensi yang dihasilkan dari analisis faktor menggunakan analisis komponen utama.

Penelitian ini menggunakan dua model dalam pengujiannya, dalam mana model pertama adalah bertujuan untuk menguji variabel kinerja (KIN) sebagai variabel dependen, dengan model persamaan sebagai berikut:

Model 1: Kinerja = f (kualitas CG, variabel kontrol)

$$BSC_t = \beta_0 + \beta_1 CG_{it} + e_j \dots \dots \dots (Model 1)$$

Keterangan :

BSC = Kinerja *Balanced Scorecard*

CG = *Corporate Governance*

$\beta_0, \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ = Koefisien regresi

e = Error

Model 2 dilakukan untuk menguji komponen CG (UkDD, KomKI, KeahDK, IntDK, KonK, KepInst, UkKA, KeahKA dan IntKA) terhadap dimensi kinerja (Tobin's Q, PPas PBI dan PPem). Model kedua ini merupakan analisis tambahan untuk menganalisis dampak masing-masing komponen CG pada setiap dimensi kinerja BSC, dengan persamaan berikut ini:

Model 2: Kinerja = f (Ukuran Dewan Direksi, Komposisi Komisaris Independen, Keahlian Dewan Komisaris, Intensitas Pertemuan Dewan Komisaris, Konsentrasi Kepemilikan, Kepemilikan Institusional, Ukuran Komite Audit, Keahlian Komite Audit, Intensitas Pertemuan Komite Audit, variabel kontrol).

$$BSC_t = \beta_0 + \beta_1 DK_{it} + \beta_2 KI_{it} + \beta_3 RDK_{it} + \beta_4 DD_{it} + \beta_5 KA_{it} + \beta_6 RKA_{it} + \beta_7 KK_{it} + e_j \dots \dots \dots (Model 2)$$

Keterangan :

BSC = Kinerja *Balanced Scorecard* (Keuangan, Konsumen, Proses Bisnis Internal dan Pertumbuhan dan Pembelajaran)

DK = Ukuran Dewan Komisaris

KI = Ukuran Komisaris Independen

RDK = Frekuensi Pertemuan Dewan Komisaris

DD = Ukuran Dewan Direksi

KA = Ukuran Komite Audit

RKA = Frekuensi Pertemuan Komite Audit

KK = Konsentrasi Kepemilikan

$\beta_0, \beta_1, \dots, \beta_{12}$ = Koefisien regresi

e = Error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Untuk mendapatkan model regresi yang baik, maka uji asumsi klasik perlu dilakukan. Oleh karena penelitian ini hanya menggunakan analisis linier sederhana, maka asumsi klasik yang perlu diuji, terdiri dari: uji normalitas, dan heteroskedastisitas. Kedua pengujian telah dilakukan dan memenuhi semua persyaratan.

Uji normalitas pada residual dilakukan dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov. Hasil uji K-S dapat dilihat pada tabel 1:

Tabel 1. Hasil Uji Kolmogorv Smirnov

	CG	BSC
N	93	93
Nilai Kolmogorov-Smirnov	1,047	1,341
Signifikansi	0,223	0,055

Sumber: Data diolah

Hasil uji normalitas pada tabel di atas menunjukkan bahwa kedua variabel berdistribusi normal karena nilai *asympt.sig* lebih dari 0,05. Dengan demikian model regresi kinerja BSC memenuhi asumsi normalitas.

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah pada model regresi penyimpangan variabel bersifat konstan atau tidak. Untuk menguji ada tidaknya heteroskedastisitas dalam penelitian ini digunakan metode Glejser dengan melihat signifikansi dari variabel independen dan interaksinya dengan variabel dependen yang telah melalui proses transformasi data. Berikut adalah hasil uji heteroskedastisitas dengan metode Glejser:

Tabel 2. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized Coefficient		Standardized Coefficient	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
Constant	0,616	0,068		9,115	0,000
CG	0,023	0,068	0,035	0,333	0,740

Sumber: Data diolah

Tabel tersebut di atas menunjukkan bahwa model regresi tidak mengandung heteroskedastisitas karena signifikansi dari model diperoleh lebih besar 0,05. Dengan demikian berdasarkan uji normalitas dan heteroskedastisitas, model regresi dapat di analisis lebih lanjut ke tahap pengujian hipotesis untuk melihat pengaruh Corporate Governance terhadap kinerja Balanced Scorecard.

Uji Hipotesis

Hasil analisis berdasarkan model disajikan pada tabel 3 berikut ini. Hasil uji F model BSC diperoleh sebesar 22,278 dengan nilai F test sangat signifikan yaitu 0,000. Hal ini berarti variabel Corporate Governance dan Balanced Scorecard secara statistik adalah fit. Hasil ini didukung dengan nilai Adjusted R2 walaupun rendah, yaitu sebesar 0,188. Artinya variasi perubahan kinerja BSC mampu dijelaskan oleh variabel CG hanya sebesar 18,8% dan sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model.

Tabel 3. Uji Kelayakan Model - Model 1

	df	Mean Square	Nilai F	Signifikansi	R Square	Adj R Square
Regression	1	18,094	22.278	0.000	0,197	0,188
Residual	91	0,812				
Total	92					

Sumber: Data diolah

Setelah dilakukan uji kelayakan model maka selanjutnya dilakukan uji t untuk menganalisis pengaruh variabel CG terhadap kinerja BSC yang diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4. Uji Hipotesis - Model 1

Model	Unstandardized Coefficient		Standardized Coefficient	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
Constant	5,133E-016	0,093		0,000	1,000
CG	0,443	0,094	0,0443	4,720	0,000

Hasil uji t seperti yang terlihat pada tabel 4 menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan positif atas pengaruh mekanisme CG terhadap kinerja Balanced Scorecard. Hal ini sesuai dengan perolehan nilai t hitung sebesar 4,720 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai komposit GCG yang tinggi menunjukkan adanya komposisi dewan direksi dan dewan komisaris yang besar serta keberadaan komisaris dan komite audit yang kuat demikian sebaliknya. Nilai komposit yang tinggi menunjukkan penerapan mekanisme GCG yang efektif yang ditunjukkan oleh ukuran dewan komisaris, ukuran dewan direksi, ukuran komite audit, keberadaan komisaris independen, intensitas pertemuan dewan komisaris, komite audit dan konsentrasi kepemilikan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa nilai komposit CG yang tinggi yang bermakna bahwa adanya mekanisme CG yang efektif dapat meningkatkan kinerja multidimensi perusahaan yang ditunjukkan dengan nilai komposit risiko yang tinggi. Hasil penelitian ini sejalan dengan banyak hasil studi lainnya yang menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan

mekanisme CG yang efektif terhadap kinerja perusahaan (contoh: Williams and Nguyen, 2005; Choi and Hassan, 2005; Laeven and Levine, 2009).

Analisis Tambahan

Selain melakukan pengujian terhadap hipotesis untuk melihat pengaruh komprehensif CG terhadap dimensi keseluruhan BSC, penelitian ini juga melakukan analisis tambahan berupa menguji dampak komponen individu CG (DK, KI, RDK, KA, RKA, DD, KK) pada masing-masing dimensi kinerja BSC yang dieksplorasi dalam penelitian ini yaitu: ROA, Pel, PBI dan PP). Tujuannya adalah untuk mengeksplorasi komponen CG yang mendorong dimensi kinerja spesifik. Untuk analisis tambahan ini, pengujian akan dilakukan terhadap 4 regresi OLS yang berbeda.

Hasil analisis regresi masing-masing komponen CG terhadap dimensi kinerja BSC ditunjukkan pada tabel berikut:

Tabel 5. Analisis Tambahan – Model 2

Variabel	Keu		Pel		PBI		PP	
	Koef	Sig.	Koef	Sig.	Koef	Sig.	Koef	Sig.
DK	0,030	0,909	-0,166	0,350	-0,042	0,876	0,200	0,465
KI	0,243	0,296	0,0114	0,476	-0,155	0,518	-0,073	0,765
RDK	0,176	0,121	0,253	0,002	-0,147	0,211	0,132	0,271
KA	-0,100	0,371	0,155	0,046	0,113	0,327	-0,094	0,430
RKA	-0,183	0,119	0,255	0,002	0,152	0,210	0,320	0,011
DD	0,300	0,032	0,530	0,000	-0,320	0,027	-0,042	0,777
KK	-0,209	0,041	-0,049	0,482	0,218	0,040	-0,214	0,049
Spesifikasi Model								
F-Statistics		0,000		0,000		0,001		0,004
R ²		0,301		0,670		0,248		0,211
Adj R ²		0,244		0,643		0,187		0,146

Sumber: Data diolah

Berdasarkan hasil analisis yang ditunjukkan pada tabel di atas, disimpulkan bahwa nilai statistik F pada ke empat model yang diajukan adalah semuanya signifikan pada level 0,01 dan memiliki kekuatan penjelas yang cukup tinggi. Nilai R² yang dibangun dalam keempat model masing-masing diperoleh sebesar 0,301; 0,670; 0,248; dan 0,211. Sementara nilai adj R² diperoleh masing-masing sebesar 0,244; 0,643; 0,187; dan 0,146.

Hasil pengujian empiris pada model ke 2 mengindikasikan bahwa ROA (kinerja keuangan) berhubungan positif dengan ukuran dewan direksi dan berhubungan negatif dengan konsentrasi kepemilikan. Lebih lanjut, hasil pengujian menunjukkan bahwa pangsa pasar perbankan (kinerja pelanggan) berhubungan positif dengan frekuensi pertemuan dewan komisaris, frekuensi pertemuan komite audit, ukuran dewan direksi dan konsentrasi kepemilikan.

Pada dimensi kinerja BSC lain yaitu efisiensi operasi (kinerja proses bisnis internal) ditemukan adanya hubungan negatif dengan ukuran dewan direksi dan hubungan positif dengan konsentrasi kepemilikan. Sementara pada dimensi kinerja terakhir yaitu produktivitas (kinerja pembelajaran dan pertumbuhan) hasil analisis menunjukkan adanya hubungan yang positif antara produktivitas dengan frekuensi pertemuan komite audit dan terdapat hubungan negatif antara produktivitas dengan konsentrasi kepemilikan.

Secara keseluruhan, dari model ke 2 yang diajukan dalam penelitian ini disimpulkan bahwa komponen CG memiliki efek yang cukup kuat pada masing-masing dimensi kinerja BSC. Temuan yang menarik ditunjukkan pada kinerja pelanggan, yang dalam hal ini empat komponen CG ditemukan signifikan berhubungan dengan dimensi kinerja pelanggan. Hal ini mengindikasikan bahwa komponen individu CG memberikan pengaruh paling kuat pada dimensi pelanggan daripada dimensi kinerja BSC lainnya seperti keuangan, proses bisnis internal, serta pembelajaran dan pertumbuhan.

SIMPULAN

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji hubungan antara corporate governance dan kinerja perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari periode 2012-2014. Hasil analisis empiris menunjukkan bahwa indeks kualitas governance memiliki dampak yang signifikan positif terhadap

kinerja bank yang diukur dari empat perspektif BSC yaitu keuangan, pelanggan, proses bisnis internal, pertumbuhan dan pembelajaran. Hasil ini mengindikasikan bahwa penerapan mekanisme corporate governance yang efektif mampu meningkatkan kinerja komprehensif perbankan.

Secara khusus, penelitian ini melalui analisis tambahan yang dilakukan juga menemukan bahwa ukuran dewan direksi berhubungan positif dengan kinerja keuangan dan kinerja pelanggan. Temuan yang positif ini konsisten dengan temuan penelitian Klein (1998), Adams dan Mehran (2003) serta Arora dan Sharma (2016). Namun, ukuran dewan direksi ternyata memberikan efek berlawanan terhadap proses bisnis internal melalui ukuran efisiensi operasi perusahaan. Hasil ini bisa diartikan bahwa ukuran dewan direksi yang besar memberikan efek yang signifikan terhadap kinerja eksternal kepada pemegang saham dan pelanggan, namun ukuran yang besar dari dewan direksi memberikan efek tidak menyenangkan bagi kinerja internal. Temuan yang negatif dari hubungan ukuran dewan direksi dan kinerja juga konsisten dengan hasil penelitian Staikouras (2007), Weir et al (2002), Yermack (1996) dan Eisenberg (1998).

Kinerja pangsa pasar yang mencerminkan kinerja pelanggan memperoleh hasil adanya hubungan positif antara frekuensi pertemuan dewan komisaris, frekuensi pertemuan komite audit, ukuran dewan direksi dan konsentrasi kepemilikan dengan kinerja pelanggan. Temuan ini menunjukkan bahwa mekanisme yang ditunjukkan oleh keempat komponen CG mampu memberikan efek positif terhadap pelanggan sehingga mampu menarik minat pelanggan untuk menanamkan deposit pada perbankan.

Sementara konsentrasi kepemilikan ditemukan memiliki hubungan yang negatif pada dua dimensi kinerja BSC yaitu keuangan, serta pertumbuhan dan pembelajaran. Hasil ini berbeda dengan temuan sebelumnya yang menunjukkan adanya hubungan positif. Hal ini dapat terjadi karena konsentrasi kepemilikan dapat mengarah pada ekspropriasi pemegang saham minoritas dan akhirnya berujung pada menurunkan kinerja perbankan. Hasil ini sejalan dengan temuan yang diperoleh Gomes dan Novaes (2005), Burkart et al (1997), Laeven dan Levine (2009).

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, yaitu pertama, periode penelitian yang relatif singkat untuk kebutuhan memprediksi hasil, kedua, penelitian ini hanya menggunakan data yang tersedia pada laporan keuangan dan laporan tahunan semata, sehingga terdapat beberapa data lain yang tidak bisa diperoleh sehingga tidak dimasukkan dalam penelitian yang mungkin mempengaruhi dampaknya terhadap kinerja BSC yang diteliti. Oleh karenanya, penelitian berikutnya dapat memperluas periode penelitian untuk dapat menghasilkan temuan yang lebih prediktif dan menjelaskan fenomena yang terjadi di dunia perbankan. Selain itu, penelusuran data penelitian yang tidak tercakup dalam laporan keuangan dan laporan tahunan juga sebaiknya dilakukan untuk memperoleh hasil yang memadai.

DAFTAR PUSTAKA

- Adams, R. and Mehran, H. 2003. Is corporate governance different for bank holding companies?, *Economic Policy Review-Federal Reserve Bank of New York*, Vol. 9 No. 1, pp. 123-142.
- Agrawal, A. and Knoeber, C.R. 1996. Firm performance and mechanisms to control agency problems between managers and shareholders, *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. 31 No. 3, pp. 377-397.
- Al Armaneh, Asma'a. 2014. Corporate Governance, Ownership Structure and Bank Performance in Jordan, *International Journal of Economics and Finance*, Vol. 6, No. 6; 2014, pp. 192-202.
- Alonso, P. A., and Gonzalez, E. V. 2006. *Corporate governance in banking: the role of board of directors*. Working Paper 06/4, Department of Business Economics, Universitat Autònoma de Barcelona, Barcelona. Retrieved from <http://selene.uab.es/dep-economia-empresa/documents/06-4.pdf>.
- Arora, Akshita and Chandan Sharma. 2016. Corporate governance and firm performance in developing countries: evidence from India, *Corporate Governance*, Vol. 16 No.2, pp. 420-436.
- Babatunde, M. Adetunji and Olawoye Olaniran. 2009. The Effects Of Internal And External Mechanism On Governance And Performance Of Corporate Firms In Nigeria. *Corporate Ownership & Control*, Vol. 7, Issue 2, pp. 330-343.

-
- Brown, L.D. and Caylor, M.L. 2004. *Corporate Governance and Firm Performance*. 15th Conference on Financial Economics and Accounting, University of Missouri, and Penn State University.
- Burkart, M., Gromb, D., & Panunzi, F. 1997. Large shareholders, monitoring, and the value of the firm. *Quarterly Journal of Economics*, 112, 693–728. <http://dx.doi.org/10.1162/003355397555325>.
- Che Haat, Mohd Hassan, Rashidah A.R. and Sakthi M. 2008. Corporate Governance, Transparency and Performance of Malaysian Companies. *Managerial Auditing Journal* Vol. 23 No. 8 pp. 744-778.
- Conger, J., Finegold, D. and Lawler, III, E. 1998. Appraising boardroom performance, *Harvard Business Review*, Vol. 76 No. 1, pp. 136-148.
- Chen, G., Firth, M. Gao, D.N. and Rui, O.M. 2006. Ownership structure, corporate governance, and fraud: evidence from China, *Journal of Corporate Finance*, Vol. 12 No. 3, pp. 424-448.
- Choi, S., & Iftekhhar, Hasan. (2005). Ownership, governance, and bank performance: Korean experience. *Financial Markets, Institutions & Instruments*, 14 (4), 215-242. <http://dx.doi.org/10.1111/j.0963-8008.2005.00104.x>
- Core, J.E., Holthausen, R.W. and Larcker, D.F. 1999. Corporate governance, chief executive officer compensation and firm performance, *Journal of Financial Economics*, Vol. 51 No. 3, pp. 371-406.
- Darko, Josephine, Zakaria Ali Aribi and Godfrey C. Uzonwanne. 2016. Corporate governance: the impact of director and board structure, ownership structure and corporate control on the performance of listed companies on the Ghana stock exchange. *Corporate Governance*, Vol. 16, No. 2, pp. 259-277.
- Elbannan, Mona A. and Mohamed A. Elbannan. 2014. Corporate governance and accounting performance: A balanced scorecard approach. *Accounting and Finance Research*, Vol. 3, No. 2, pp. 60-76.
- Eldenburg, L., Hermalin, E., Weisbach, M., & Wasinska, M. 2004. Governance, performance objectives and organizational form: evidence from hospitals. *Journal of Corporate Financial* 10, pp. 527–548.
- El Mir, A. and Seboui, S. 2008. Corporate governance and the relationship between EVA and created shareholder value. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, Vol. 8, No. 1, pp. 46-58.
- Eisenberg, T., Sundgren, S. and Wells, M.T. 1998. Larger board size and decreasing firm value in small firms, *Journal of Financial Economics*, Vol. 48, No. 1, pp. 35-54.
- Fama, E.F. and M.C. Jensen. 1983. Separation of ownership and control, *Journal of Law and Economics*, Vol 26, pp. 301-349.
- Firth, Michael A and Oliver M Rui. 2012. Does one Size fit all? A Study of the simultaneous relations among ownership, corporate governance mechanisms, and the financial performance of firms in china. *Corporate Governance*.
- DOI 10.1007/978-3-642-31579-4_2, Springer-Verlag Berlin Heidelberg.
- Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI). 2002. Tata kelola perusahaan (Corporate Governance). The Essence of Corporate Governance: Konsep dan implementasi perusahaan publik dan korporasi Indonesia. Jakarta: Yayasan Pendidikan Pasar Modal Indonesia dan Sinergy Communication.
- Gomes, A.R., & Novaes, W. 2005. Sharing of control as a corporate governance mechanism. PIER Working Paper No. 01-029.
-

-
- Heugens, P.P., Van Essen, M. and van Oosterhout, J.H. 2009. Meta-analyzing ownership concentration and firm performance in Asia: towards a more fine-grained understanding. *Asia Pacific Journal of Management*, Vol. 26, No. 3, pp. 481-512.
- Hiraki, T., Inoue, H., Ito, A., Kuroki, F. and Masuda, H. 2003. Corporate governance and firm value in Japan: evidence from 1985 to 1998. *Pacific-Basin Finance Journal*, Vol. 11, No. 3, pp. 239-265.
- Jenkinson, Tim and Mayer, Colin. 1992. Corporate governance and corporate control. *Oxford Review of Economic Policy*, 8 (3). pp. 1-10.
- Jensen, M.C. and W.H. Meckling. 1976. Theory of the firm: Managerial behaviour, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, Vol 13, pp. 305-360.
- Kalbers, L.P. and Fogarty, T.J. 1993. Audit committee effectiveness: an empirical investigation of the contribution of power. *Auditing*, Vol. 12 No. 1, p. 24.
- Kaplan, R., & Norton, D. 1992. The Balanced scorecard measures that drive performance. *Harvard Business Review*, January–February 1992.
- Kyereboah-Coleman, A. 2007. *Corporate governance and firm performance in Africa: a dynamic panel data analysis*, paper prepared for the International Conference in Emerging Markets, Journal for Studies in Economics & Econometrics, Vol. 32 No. 2, pp. 1-24.
- Klein, A. 1998. Firm performance and board committee structure, *Journal of Law and Economics*, Vol. XLI, pp. 275-303.
- Laeven, L.A., & Levine, R. 2009. Bank governance, regulation and risk taking. *Journal of Financial Economics*, 93, 259–275. <http://dx.doi.org/10.1016/j.jfineco.2008.09.003>.
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A. and Vishny, R. 1999). The quality of government. *Journal of Law, Economics, and Organization*, Vol. 15 No. 1, pp. 222-279.
- Letza, S., Sun, X. and Kirkbride, J. 2004. Shareholding versus stakeholding: a critical review of corporate governance. *Corporate Governance: An International Review*, Vol. 12, No. 3, pp. 242-262.
- Lipton, M. and Lorsch, J. 1992. A modest proposal for improved corporate governance. *The Business Lawyer*, Vol. 48 No. 1, pp. 59-77.
- Lukas, Stephanie and Basuki. 2014. The implementation of good corporate governance and its impact on the financial performance of banking industry listed in IDX. *Simposium Nasional Akuntansi 17 Mataram, Lombok*.
- Maher, M. and Andersson, T. 2000. *Corporate Governance: Effects on Firm Performance and Economic Growth*, OECD working paper, available at: <http://ssrn.com/abstract218490>.
- Mashayekhi, B. and Bazaz, M.S. 2008. Corporate governance and firm performance in Iran. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, Vol. 4, No. 2, pp. 156-172.
- Mohd Saleh, N., Mohd Iskandar, T. and Mohid Rahmat, M. 2007. Audit committee characteristics and earnings management: evidence from Malaysia. *Asian Review of Accounting*, Vol. 15, No. 2, pp. 147-163.
- Midiastuty, Pranata Puspa and Mas'ud Machfoedz. 2003. Analisis Hubungan Mekanisme Corporate Governance dan Indikasi Manajemen Laba. *Simposium Nasional Akuntansi 6. Surabaya*.
- Okeahalam, C.C. 2004. Corporate governance and disclosure in Africa: issues and challenges. *Journal of Financial Regulation and Compliance*, Vol. 12, No. 4, pp. 359-370.
- Peasnell, K. V., Pope, P. F., and Young, S. 2003. Managerial equity ownership and the demand for outside directors. *European Financial Management*, 9, 99–118.
- Rebeiz, K.S. and Salameh, Z. 2006. Relationship between governance structure and financial performance in construction. *Journal of Management in Engineering*, Vol. 22 No. 1, pp. 20-26.
-

-
- Sharma, V., Naiker, V. and Lee, B. 2009. Determinants of audit committee meeting frequency: evidence from a voluntary governance system. *Accounting Horizons*, Vol. 23, No. 3, pp. 245-263.
- Shleifer, A. and Vishny, R.W. 1986. Large Shareholders and Corporate Control. *Journal of Political Economy*, Vol 94, pp. 461-488.
- Shleifer, A and Vishny, R. W., .1996. A Survey of Corporate Governance. NBER Working Paper No. W5554. April.
- Shleifer, A. and Vishny, R.W. 1997. A survey of corporate governance. *Journal of Finance*, Vol. 52, No. 2, pp. 727-783.
- Staikouras P., Staikouras, C., and Agoraki, M. 2007. The effect of board size and composition on European bank performance. *European Journal of Law & Economics*, 23: <http://dx.doi.org/10.1007/s10657-007-9001-2>.
- Vafeas, N. 1999. Board meeting frequency and firm performance. *Journal of Financial Economics*, Vol. 53, No. 1, pp. 113-142.
- Weir, Charlie, David Laing and Phillip J. McKnight. 2002. Internal and External Governance Mechanism: Their Impact on The Performance of Large UK Public Companies. *Journal of Business Finance and Accounting*, 29 (5) & (6).
- Williams, J., & Nguyen, N. 2005. Financial liberalization, crisis, and restructuring: A comparative study of bank performance and bank governance in south East Asia. *Journal of Banking and Finance*, 29, 2119-2154. <http://dx.doi.org/10.1016/j.jbankfin.2005.03.011>.
- Yermack, D. 1996. Higher market valuation of companies with a small board of directors. *Journal of Financial Economics*, Vol. 40, No. 2, pp. 185-211.