

keterlibatan perusahaan dalam survey GCG mengalami pasang surut dan berada pada kisaran angka 22 – 52 perusahaan (catatan: perusahaan publik hingga sekarang berkisar 350-an perusahaan). Dengan memperhatikan fenomena diatas, penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menganalisis: apakah kepemilikan institusional, kepemilikan manajer/orang dalam, komisaris independen, hutang dan dividen berpengaruh terhadap *corporate governance* baik secara bersama-sama maupun secara parsial.

## Tinjauan Pustaka dan Pengembangan Hipotesis

### *Corporate Governance*

Hart dalam Gunarsih (2003) menjelaskan bahwa isu *corporate governance* muncul dalam organisasi apabila terdapat dua kondisi. Pertama, adanya benturan kepentingan antara anggota organisasi, misalnya pemilik, manajer, pekerja atau konsumen yang biasa disebut masalah keagenan. Kedua, *transaction cost* dengan permasalahan keagenana yang tidak dapat dihilangkan melalui kontrak. Sebagai konsekuensinya kewenangan untuk menggunakan *resources* perusahaan sepenuhnya ada ditangan para eksekutif. Komitmen, loyalitas dan motivasi manajemen mestinya ditujukan semata-mata untuk kepentingan perusahaan yang dikelolanya. Namun sering terjadi bahwa keputusan yang diambil oleh manajemen tidak semata-mata untuk kepentingan perusahaan tapi juga untuk kepentingan eksekutif. Meluasnya kepemilikan perusahaan melalui pasar modal dan semakin kecilnya proporsi kepemilikan saham individu menguatkan masalah siapa yang mengendalikan jalannya perusahaan dan mengapa itu terjadi. Dari sinilah kemudian timbul wacana mengenai *how to govern corporation*. Jadi *corporate governance* adalah merupakan lembaga, kebijakan dan peraturan yang ditujukan untuk mengontrol manajemen. Kaen (2003) mendefinisikan *corporate governance* sebagai sesuatu tentang siapa yang mengontrol perusahaan dan mengapa dia mengontrol. Sementara itu, *Forum for Corporate Governance* di Indonesia mendefinisikan sebagai seperangkat aturan yang menetapkan hubungan antara pemegang saham, pengurus, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya sehubungan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau secara singkat *corporate governance* sebagai sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan.

### *Agency Theory*

Dalam perspektif *agency theory*, *weak governance* merupakan bagian dari *agency cost* yang terjadi dan mencerminkan adanya *divergence of interest* antara prinsipal (pemilik) dan agen (manajemen). Agen yang *risk averse* dan cenderung mementingkan dirinya sendiri (*self serving behavior*) akan mengalokasikan *resources* (berinvestasi) yang tidak meningkatkan nilai perusahaan, misalnya melaksanakan proyek yang akan memberi keuntungan pribadi sebesar 5 milyar rupiah, meski perusahaan kehilangan kesempatan untuk meningkatkan *value* sebesar 10 milyar (*opportunity costs*). Disamping itu, agen juga *shirking* dengan cara menyalahgunakan (*abuse*) *resources* dalam bentuk *pecuniary* dan *non pecuniary benefits*. Tindakan yang merugikan perusahaan ini bisa terjadi karena adanya *information asymmetry* antara prinsipal dan agen menyangkut masalah yang berhubungan dengan organisasi dan agen kesulitan untuk mengetahui (*observe*) apakah agen sudah bertindak sebagaimana mestinya (Eisenhardt