

GOOD GOVERNANCE DALAM PENGELOLAAN USAHA KECIL DAN MENENGAH

Eko Suyono^{1*}, Sugiarto², Mafudi³, Taufik Hidayat⁴

¹Universitas Jenderal Soedirman; ekyo75@unsoed.ac.id; corresponding author

²Universitas Jenderal Soedirman; sugiarto0906@unsoed.ac.id

³Universitas Jenderal Soedirman; mafudi1975@yahoo.com

⁴Universitas Jenderal Soedirman; taufikhidayatunsoed@gmail.com

Abstract

SMEs are a type of business that generally dominates in developing countries including Indonesia. So it can be said that SMEs are the main pillar of a country's economy, which contributes dominantly in supporting the state income. In general, the managers or owners of SMEs run their business in a rudimentary manner without accompanied by good corporate governance concepts. Good corporate governance today is seen as an important indicator of a stable economy. This will help to protect the rights and interests of shareholders and all other stakeholders, providing a framework for monitoring the actions and performance of management effectively and to drive better business results. In general, however, good corporate governance concepts are applicable to large corporations, so it needs a media to translate the concepts of good corporate governance from large companies to SMEs. One of the frameworks and such codes may not reflect the characteristics of SMEs, where in the SMEs, owners may also be the managers, or where company ownership can be shared across family members. But in general, for SMEs, corporate governance primarily is to improve business efficiency and performance, and less monitor management actions. So with the implementation of good governance in SMEs, it is expected that this type of business will grow and become more professional in sustaining the country economy.

Keywords: *SMEs, good corporate governance, business efficiency, performance, country economy*

Abstrak

UKM adalah jenis usaha yang umumnya mendominasi di negara berkembang termasuk Indonesia. Jadi bisa dikatakan bahwa UKM merupakan pilar utama ekonomi suatu negara, yang berkontribusi dominan dalam mendukung pendapatan negara. Secara umum, manajer atau pemilik UKM menjalankan bisnis mereka dengan cara yang kurang sempurna tanpa disertai konsep tata kelola perusahaan yang baik. Tata kelola perusahaan yang baik saat ini dipandang sebagai indikator penting dari ekonomi yang stabil. Ini akan membantu melindungi hak dan kepentingan pemegang saham dan semua pemangku kepentingan lainnya, memberikan kerangka kerja untuk memantau tindakan dan kinerja manajemen secara efektif dan untuk mendorong hasil bisnis yang lebih baik. Namun, secara umum, konsep tata kelola perusahaan yang baik berlaku untuk perusahaan besar, sehingga dibutuhkan media untuk menerjemahkan konsep tata kelola perusahaan yang baik dari perusahaan besar ke UKM. Salah satu kerangka kerja dan kode semacam itu mungkin tidak mencerminkan karakteristik UKM, di mana di UKM, pemilik juga mungkin menjadi manajer, atau di mana kepemilikan perusahaan dapat dibagi ke seluruh anggota keluarga. Namun secara umum, bagi UKM, tata kelola perusahaan terutama adalah untuk meningkatkan efisiensi dan kinerja bisnis, dan kurang memantau tindakan manajemen. Jadi dengan penerapan *good governance* di UKM, diharapkan jenis usaha ini akan tumbuh dan menjadi lebih profesional dalam menopang perekonomian negara.

Kata kunci: UKM, tata kelola perusahaan yang baik, efisiensi usaha, kinerja, ekonomi negara

PENDAHULUAN

Usaha kecil dan menengah merupakan jenis usaha yang umumnya menjadi penopang utama perekonomian sebuah negara. Di negara-negara berkembang, termasuk Indonesia, umumnya jenis usaha ini berkontribusi dalam menyumbang lebih dari 90% perekonomian negara (Mahmood, 2008; European Commission, 2009). Potensi yang begitu besar dari UKM ini seringkali terkendala oleh kelemahan-kelemahan yang dimiliki UKM seperti keterbatasan

modal, rendahnya pendidikan pemilik, lemahnya sistem pengendalian manajemen, lemahnya daya saing dan profesionalisme pengelolaan UKM dibandingkan dengan usaha modern, kesulitan dalam akses keuangan, dan sebagainya (Suyono et al., 2016).

Salah satu upaya yang bisa kita lakukan untuk meningkatkan profesionalisme pengelolaan UKM adalah dengan menerapkan *good corporate governance* (GCG) dalam pengelolaan UKM, walaupun sebenarnya konsep-konsep GCG tersebut berasal dari praktik-praktik yang ada dalam perusahaan besar ketika terjadi pemisahan kepemilikan dan pengendalian.

Sejauh ini belum ada definisi GCG yang bersifat universal, dimana pada dasarnya GCG merupakan seperangkat hubungan antara dewan direksi, manajemen, dan seluruh pemangku kepentingan. Hubungan ini pada akhirnya berevolusi menjadi kerangka GCG, yang merupakan sebuah sistem dimana perusahaan diarahkan dan dikendalikan. GCG pada akhirnya akan berusaha menciptakan sebuah rerangka institutional yang mampu mendorong semua partisipan berkontribusi dalam peningkatan kinerja perusahaan (Mahmood, 2008). Rerangka GCG ini akan berupaya untuk mengalokasikan semua sumber daya yang dimiliki oleh UKM supaya jenis usaha ini mampu mewujudkan semua tujuannya. Sehingga bisa disimpulkan bahwa dalam konteks UKM, GCG adalah seperangkat aturan dan struktur dalam organisasi untuk mencapai kinerja bisnis secara optimal dengan mengimplementasikan metode yang efektif dalam mencapai tujuan-tujuan organisasi. Dengan kata lain, GCG mengacu pada sistem dan disiplin internal dalam organisasi UKM yang mengelola hubungan antara pihak-pihak yang berkepentingan dan entitas-entitas yang menentukan dalam peningkatan kinerja UKM. Hal ini akan menopang keberlangsungan UKM dalam jangka panjang melalui transparansi, keadilan, tanggung jawab, dan akuntabilitas di hadapan semua pemangku kepentingannya.

Secara umum, GCG mencakup dua hal utama, yaitu: (1) pengawasan dan pengendalian kinerja para manajer, dan (2) akuntabilitas para manajer di hadapan seluruh pemangku kepentingan (El-fotouh, 2009). Dengan demikian GCG akan diterapkan pada seluruh jenis usaha yang menginginkan kesuksesan dalam pengelolaan bisnis mereka, karena dengan penerapan GCG diharapkan seluruh jenis usaha, termasuk UKM akan lebih mudah memaksimalkan potensi yang dimilikinya untuk mencapai tujuan organisasi. Lebih jauh lagi, dengan kesuksesan UKM ini diharapkan usaha ini akan terus berkembang menjadi usaha besar di masa yang akan datang.

Supaya penerapan GCG pada UKM dapat mencapai kesuksesan, maka penerapannya harus dilakukan sambil melihat dan mempelajari karakteristik jenis usaha ini, dimana UKM pada umumnya berupa bisnis yang dikendalikan oleh keluarga, sehingga isu-isu yang berhubungan dengan permasalahan agensi antara manajer dan pemilik tidak terlalu nampak. Hal ini karena dalam jenis usaha seperti ini, pada umumnya pemilik akan sekaligus bertindak sebagai manajer. Dengan demikian penerapan GCG dalam UKM tetap akan berkontribusi signifikan dalam pengembangan jenis usaha ini karena UKM memposisikan para pemegang saham sebagai pemilik di satu sisi, dan sebagai manajer di sisi yang lain. Kondisi ini akan meminimalkan adanya konflik kepentingan antara pemilik dan manajer sehingga manajer akan mampu memaksimalkan potensi yang dimilikinya untuk memajukan usaha yang ditekuni oleh UKM.

Selanjutnya El-fotouh (2009) menjelaskan bahwa setidaknya terdapat tiga alasan mengapa UKM harus menerapkan prinsip-prinsip GCG, yaitu: penerapan GCG pada UKM akan meningkatkan kepercayaan investor sehingga akan mendorong pertumbuhan UKM, GCG akan meningkatkan kapabilitas pengendalian intern sehingga akan meningkatkan sistem pengendalian intern UKM, dan meminimalkan praktik-praktik kecurangan oleh para karyawan.

Berdasarkan berbagai latar belakang di atas, tulisan ini bermaksud melakukan telaah konseptual mengenai sejauh mana UKM di Indonesia menerapkan prinsip-prinsip GCG dan manfaat apa yang akan diperoleh UKM ketika menerapkan prinsip-prinsip GCG dalam pengelolaan usahanya.

KAJIAN PUSTAKA

Berbagai Teori yang Melandasi GCG

Konsep GCG yang berawal dari korporasi besar bersumber dari adanya masalah akibat pemisahan kepemilikan (*ownership*) dan pengendalian perusahaan (*control*). GCG muncul sebagai salah satu solusi untuk mengatasi masalah-masalah tersebut. Sehingga akar GCG ini bersumber dari beberapa teori seperti *agency theory*, *stewardship theory*, *stakeholder theory*, *resource dependency theory*, *transaction cost theory*, *political theory*, dan berbagai teori di bidang etika bisnis, seperti: *ethics theory*, *virtue ethics theory*, dan sebagainya (Abdullah dan Valentine, 2009).

Agency theory berakar dari teori ekonomi yang dieksplorasi oleh Alchian and Demsetz (1972) dan selanjutnya dikembangkan oleh Jensen dan Meckling (1976). *Agency theory* didefinisikan sebagai hubungan antara pemilik perusahaan (*principal*) dan para manajer (*agent*). Teori ini menjelaskan bahwa para pemegang saham selaku pemilik perusahaan akan menunjuk dan mempekerjakan para manajer untuk mengelola perusahaan yang mereka miliki. Selanjutnya pemilik perusahaan akan mendelegasikan wewenang dalam pengelolaan perusahaan kepada para manajer selaku agen, yang diharapkan mereka akan mengelola dan menjalankan perusahaan sesuai dengan kepentingan para pemilik. Namun demikian tidak selamanya manajer akan bekerja sesuai kepentingan para pemegang saham, sehingga akan muncul konflik keagenan antara manajer selaku *agent* di satu sisi dan para pemegang saham selaku *principal* di sisi yang lain. Permasalahan tersebut menjadi tidak terlalu nampak pada UKM karena umumnya UKM berbentuk usaha keluarga dimana pemilik umumnya juga sekaligus berperan sebagai manajer. Dalam konteks ini, akan muncul model agensi yang lain yaitu ketika dalam UKM ada investor yang menguasai minoritas saham dimana seringkali memunculkan konflik antara pemegang saham mayoritas dan minoritas. Sehingga disini diperlukan sebuah mekanisme GCG untuk meminimalkan konflik tersebut supaya manajer mampu mengoptimalkan sumber daya yang dimiliki perusahaan untuk memaksimalkan keuntungan perusahaan. Dengan maksimalisasi profit ini maka pada akhirnya akan mensejahterakan seluruh pemegang saham UKM.

Stewardship theory bersumber dari teori-teori psikologi dan sosiologi yang dikembangkan oleh Davis et al. (1997) menyatakan bahwa kedudukan para manajer dalam perusahaan ibarat seorang pelayan yang harus melindungi dan memaksimalkan kekayaan para pemegang saham melalui peningkatan kinerja perusahaan. Teori ini berbeda dengan teori agensi karena lebih menekankan peran seorang manajer sebagai seorang pelayan para pemegang saham untuk memaksimalkan kesejahteraan mereka (Donaldson dan Davis, 1991). Sehingga para manajer akan merasa puas ketika mereka mampu mencapai tujuan perusahaan dimana pada hakikatnya mereka telah mampu mensejahterakan seluruh pemegang saham.

Stakeholder theory dikembangkan oleh Freeman (1984) berusaha menggabungkan akuntabilitas perusahaan di hadapan seluruh pemangku kepentingan. Teori ini dikembangkan dari gabungan antara disiplin ilmu sosiologi, filosofi, etika, ekonomi, dan hukum (Wheeler et al., 2003). Berbeda dengan teori agensi yang menyebutkan bahwa manajer bekerja melayani para pemangku kepentingan, teori ini menyatakan bahwa manajer dalam perusahaan mempunyai jaringan hubungan dalam melayani seluruh pemangku kepentingan.

Teori berikutnya yang berhubungan dengan implementasi GCG adalah *resource dependency theory* yang menyatakan bagaimana peran dari *board of directors* dalam menyediakan akses terhadap seluruh sumber daya yang diperlukan oleh perusahaan. Hillman et al. (2000) menjelaskan bahwa *resource dependency theory* memusatkan perhatiannya pada peran pimpinan perusahaan dalam menyediakan dan mengamankan pasokan sumber daya penting yang dibutuhkan oleh perusahaan dengan mengoptimalkan jaringan bisnis yang mereka miliki dengan lingkungannya. Johnson et al. (1996) juga menjelaskan bahwa *resource dependency theory* memusatkan perhatiannya pada bagaimana mekanisme penunjukkan perwakilan pihak independen dalam mendapatkan akses terhadap sumber daya penting yang sangat dibutuhkan oleh perusahaan, seperti informasi bisnis, keahlian teknis, pemasok, pembuat kebijakan publik, dan sebagainya.

Teori berikutnya adalah *transaction cost theory*. Teori ini awalnya diprakarsai oleh Cyert dan March (1963) dan selanjutnya dikembangkan oleh Williamson (1996) yang berakar dari ilmu hukum dan ekonomi. Teori ini memandang sebuah perusahaan sebagai sebuah organisasi yang terdiri dari kumpulan orang-orang dengan tujuan dan cara pandang yang berbeda. Asumsi yang mendasari teori ini adalah bahwa ketika perusahaan berkembang menjadi besar mereka akan melakukan substitusi pasar dalam menentukan alokasi sumber daya yang mereka miliki. Dengan demikian sebagai sebuah organisasi perusahaan dapat menentukan harga dan tingkat produksi (Abdullah dan Valentine, 2009).

Selanjutnya adalah *political theory* yang membangun pendekatan pengembangan dukungan suara dari pemegang saham, bukan dengan membeli hak suara. Oleh karena itu, memiliki pengaruh politik dalam tata kelola perusahaan dapat mengarahkan tata kelola perusahaan di dalam organisasi (Pound, 1993). Teori ini menekankan bagaimana melakukan alokasi kekuatan-kekuatan dalam perusahaan, dimana keuntungan dan hak istimewa ditentukan melalui campur tangan pemerintah dalam pengelolaan usaha. Model politik tata kelola perusahaan dapat memiliki pengaruh besar terhadap perkembangan pengelolaan usaha. Selama beberapa dekade terakhir, pemerintah sebuah negara telah terlihat memiliki pengaruh politik yang kuat terhadap perusahaan. Akibatnya, ada pintu masuk politik ke dalam struktur tata kelola perusahaan atau mekanisme perusahaan (Hawley and Williams, 1996).

Selanjutnya GCG juga berhubungan dengan beberapa teori etika, seperti *businessethics theory*, *virtue ethics theory*, dan sebagainya (Abdullah dan Valentine, 2009). Etika bisnis merupakan sebuah kajian aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan proses pengambilan keputusan dan bagaimana menyelesaikan persoalan-persoalan di dalam perusahaan. Teori ini membantu kita mengidentifikasi keuntungan-keuntungan dan masalah-masalah yang berhubungan dengan isu-isu etika di dalam sebuah perusahaan (Crane and Matten, 2007). Hal ini akan sangat berhubungan dengan norma dan nilai-nilai moral yang berkembang pada sebuah masyarakat di suatu wilayah.

Selanjutnya adalah *virtue ethics theory* yang memusatkan perhatiannya pada masalah-masalah moral, kebaikan, dan karakter yang baik (Annas, 2003). Sebagai misal, jika anggota dewan direksi berperilaku jujur, maka keputusan yang dia ambil akan menguatkan sisi positif dari kejujuran yang dimilikinya. Dengan kata lain, etika kebajikan menyoroti karakter bajik dalam mengembangkan perilaku positif secara moral (Crane dan Matten, 2007).

Tata Kelola Perusahaan yang Baik (*Good Corporate Governance*)

The UK Cadbury Report on the *Financial Aspect of Corporate Governance* (1992) mendefinisikan GCG sebagai sebuah sistem dimana perusahaan diarahkan dan dikendalikan. Selanjutnya, The Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD)

mendefinisikan GCG sebagai serangkaian kumpulan hubungan antara manajemen perusahaan, dewan direksi, para pemegang saham, dan seluruh pemangku kepentingan yang lainnya. GCG menyiapkan sebuah struktur dimana tujuan dan sasaran sebuah perusahaan dirancang dan ditetapkan, dan sarana untuk mencapai tujuan dan kinerja pemantauan tersebut ditentukan. Tata kelola perusahaan yang baik harus memberikan insentif yang tepat bagi dewan direksi dan manajemen untuk mengejar tujuan yang menjadi kepentingan perusahaan dan pemegang sahamnya dan harus memfasilitasi pemantauan yang efektif (OECD, 2004). Selanjutnya OECD (2004) menjelaskan bahwa prinsip-prinsip pengelolaan perusahaan yang baik (GCG) harus mencakup transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, obyektivitas, dan keadilan.

Kerangka kerja tata kelola perusahaan yang diterapkan pada bisnis apa pun harus sesuai untuk tujuan, termasuk yang sesuai dengan ukuran dan kematangan bisnis. Secara umum, kerangka kerja tata kelola perusahaan yang kuat dan efektif mencakup sejumlah karakteristik. Harus ada garis pelaporan yang jelas dan kejelasan tentang bagaimana keputusan dibuat dan risiko dikendalikan, dan tentang hal-hal lain yang perlu diperhatikan oleh dewan direksi. Kerangka kerja harus mempromosikan pemahaman tentang peran dan tanggung jawab dan batasan wewenang dan menetapkan keseimbangan yang ingin dilihat dewan, antara lain, risiko dan penghargaan yang dapat diterima. Setiap insentif untuk staf harus mendukung strategi dewan. Perlu ada komunikasi yang jelas (tujuan strategis, perilaku yang diharapkan, dan sebagainya) oleh dewan manajemen dan staf. Pengendalian internal yang tepat harus ditetapkan, terkait dengan risiko utama. Dewan perlu memiliki visibilitas tindakan manajemen dan pengambilan keputusan yang baik, termasuk penyediaan informasi berkualitas tinggi mengenai kinerja bisnis dan manajemen risiko (ACCA, 2015).

Struktur dewan mungkin pastilah akan sangat berbeda antara perusahaan besar dengan UKM yang umumnya dimiliki dan dikelola oleh anggota keluarga. UKM dapat melakukan pengaturan dewan ganda (formal atau informal), dengan dewan operasi dan dewan penasihat terpisah yang menangani masalah strategis atau mewakili kepentingan keluarga yang lebih luas. Tidak ada model tata kelola perusahaan yang disetujui secara universal untuk UKM. Namun demikian, ada beberapa sumber panduan yang bisa ditiru oleh UKM.

The European Confederation of Directors Associations (ECODA) telah mengeluarkan pedoman dan tata kelola perusahaan untuk perusahaan tak terdaftar di Eropa, dirancang untuk menjadi alat praktis bagi bisnis dan pemangku kepentingan mereka (ECODA, 2010). Meskipun dikembangkan dengan karakteristik perusahaan-perusahaan di Eropa, panduan dan prinsip tersebut tetap relevan untuk diterapkan di negara-negara lain. Sebagai catatan ECODA (2010), tata kelola perusahaan yang baik untuk perusahaan yang tidak terdaftar adalah tentang 'membangun kerangka kerja proses dan sikap perusahaan yang memberi nilai tambah bagi bisnis, membantu membangun reputasinya dan memastikan keberlanjutan dan kesuksesan jangka panjangnya'. Pedoman ini menyajikan 14 prinsip GCG yang didasarkan pada pendekatan bertahap dinamis, yang memperhitungkan tingkat keterbukaan, ukuran, kompleksitas dan tingkat kematangan perusahaan secara individual. Di Inggris, *Quoted Companies Alliance* (QCA) telah mengembangkan sebuah kaidah GCG untuk perusahaan-perusahaan kecil, yang selanjutnya disebut sebagai *Corporate Governance Code for Small and Mid-Size Companies* (QCA, 2013).

The UK's Institute of Directors juga telah menawarkan panduan dalam bentuk Pedoman Tata Kelola Perusahaan dan Prinsip untuk Perusahaan Tak Terdaftar di Inggris (IoD, 2010). The British Standards Institute telah menerbitkan sebuah standar tentang tata kelola yang dirancang untuk dapat diterapkan oleh semua jenis dan ukuran entitas bisnis, yang disebut sebagai *Code of Practice for Delivering Effective Governance of Organizations* (BSI, 2013).

Di tempat lain di dunia, upaya serupa telah dilakukan, seperti *The Corporate Governance Code For Small and Medium Enterprises: Building the Foundations for Growth and Sustainability in Dubai* (SME Dubai and Hawkamah) dan *Guidelines on Corporate Governance for SMEs in Hong Kong* (Hong Kong Institute of Directors, 2014).

Di sebagian besar UKM, kepemilikan dan kontrol berada di tangan satu individu dan masalah pertanggungjawaban tidak muncul. Di perusahaan semacam itu, intuisi dan pengalaman bisnis yang matang dari seorang pengusaha brilian sangatlah menentukan dalam pencapaian kesuksesan usaha. Apalagi dalam UKM yang umumnya berbentuk perusahaan keluarga, memiliki masalah khusus mereka sendiri, terutama terkait dengan suksesi dan campur tangan keluarga dalam bisnis, yang dapat menyebabkan bencana jika tidak dikelola dengan baik.

Perusahaan keluarga adalah mereka yang dikendalikan oleh satu individu atau sekelompok kerabat dekat. Dalam kebanyakan kasus, mereka memiliki semua ekuitas dalam bisnis, namun tetaplah berguna untuk memasukkan perusahaan-perusahaan di mana sebagian kecil saham dipegang oleh anggota non-keluarga, dimana keluarga tersebut menjalankan pengendalian yang efektif. Dalam banyak kasus, anggota non-keluarga dipekerjakan oleh perusahaan keluarga, terkadang berada dalam posisi yang memegang tanggung jawab penting (BSI, 2013).

Tata kelola perusahaan semacam itu relatif sederhana dan dalam banyak kasus, mereka menikmati beberapa keunggulan yang signifikan dibandingkan dengan perusahaan besar dimana terdapat penyebaran kepemilikan saham yang lebih luas, seperti : (1) karena hanya sedikit atau tidak ada pemisahan kepemilikan dari kontrol, identifikasi tujuan dan pengambilan keputusan lainnya dapat dilakukan lebih sederhana, (2) karena pengendali perusahaan dilakukan secara langsung oleh pemilik maka insentif pribadi menjadi sangat kuat, (3) loyalitas pekerja keluarga biasanya besar, terutama jika mereka juga menduduki posisi kunci dalam perusahaan (Hong Kong Institute of Directors, 2014).

Di tempat lainnya lagi di dunia, upaya penerapan GCG pada UKM telah dilakukan, seperti The International Finance Corporation (IFC), institusi pembangunan global terbesar yang berfokus secara eksklusif pada sektor swasta di negara-negara berkembang, telah mengeluarkan Buku Pedoman Tata Kelola Bisnis Keluarga IFC 2011 (IFC, 2011). Buku ini dirancang khusus untuk bisnis milik keluarga, yang kebanyakannya berupa UKM, dan mempertimbangkan karakteristik khusus mereka. Isu-isu yang dipertimbangkannya meliputi: peran yang sering dimainkan oleh anggota keluarga dalam sebuah bisnis, perlunya mengembangkan struktur tata kelola keluarga yang jelas karena generasi yang berbeda menggabungkan bisnis peran, struktur dan komposisi dewan direksi (termasuk peran direktur independen), serta mengkaji dampak manajer senior terhadap bisnis dan pentingnya mengembangkan rencana suksesi CEO. IFC juga telah mengembangkan Matriks Proyeksi Tata Kelola Perusahaan, yang menetapkan persyaratan minimum untuk empat tingkat tata kelola perusahaan, mulai dari praktik dasar hingga praktik terbaik. Persyaratan ini mencakup sejumlah kategori tata kelola perusahaan: komitmen terhadap tata kelola perusahaan yang baik, struktur dan fungsi dewan direksi, lingkungan dan proses pengendalian, transparansi dan keterbukaan, dan hak pemegang saham minoritas.

Matriks tersebut dapat digunakan untuk menilai kematangan tata kelola perusahaan pada UKM yang umumnya berbentuk bisnis perorangan. UKM dapat memperoleh berbagai manfaat dari pembentukan tata kelola perusahaan yang sesuai dalam bisnis mereka. Ini termasuk: kurangnya risiko konflik antara anggota keluarga atau pemilik lain yang secara aktif mengelola bisnis dan mereka yang tidak meningkatkan akses terhadap pertumbuhan bisnis

yang lebih cepat akan meningkatkan ketahanan terhadap kecurangan, pencurian atau biaya keuangan lainnya karena pengendalian internal yang buruk. IFC bekerja sama dengan UKM untuk membantu mereka memperbaiki tata kelola perusahaan mereka. Survei enam bulanan yang dilakukan selama periode dua tahun setelah keterlibatan IFC biasanya menemukan bahwa perubahan yang dilakukan UKM adalah kemungkinan untuk memperbaiki kinerja. Misalnya, mereka sering memasukkan pembentukan peran dan tanggung jawab yang lebih jelas, penguatan sistem kontrol dan aktivitas perencanaan suksesi. Temuan ini disertai data yang lebih mudah dikuantifikasi, seperti tambahan keuangan yang diajukan oleh perusahaan. Penciptaan dewan perusahaan merupakan elemen penting dalam tata kelola perusahaan, tentu untuk perusahaan yang lebih besar dan terdaftar, namun UKM juga bisa mendapatkan keuntungan jika menerapkan prinsip-prinsip GCG dalam pengelolaan usahanya (ACCA, 2015).

Poin penting lainnya dalam GCG adalah bagaimana membangun sistem yang terdiri dari direksi yang berasal dari pihak yang independen. Membawa direksi dari pihak luar yang independen (termasuk direktur non-eksekutif) akan berkontribusi memberi akses UKM ke berbagai keterampilan, pengalaman dan karakteristik pribadi yang lebih luas. Ini juga dapat membantu UKM memasuki jaringan kontak yang lebih luas. Seperti yang telah dicatat oleh ECODA (2010) saat menetapkan prinsip tata kelola perusahaan untuk perusahaan yang tidak terdaftar: 'Langkah kunci dalam pengembangan tata kelola perusahaan yang tidak terdaftar adalah keputusan untuk mengundang direktur eksternal ke dewan direksi. Efeknya pada perilaku dan budaya ruang rapat seharusnya tidak diremehkan. Direktur baru yang melengkapi keahlian pemilik sangat berharga. Misalnya, di UKM terbentuk sebagai *spin-off* dari proyek penelitian universitas, direktur eksternal umumnya membawa kontak komersial dan wawasan untuk melengkapi keahlian akademis dan teknis pendiri.

Review Penelitian Terdahulu

Abor dan Adjasi (2007) mempublikasikan sebuah *conceptual paper* yang menekankan bahwa rerangka GCG dapat diterapkan pada UKM di Ghana. Paper tersebut mendiskusikan seputar isu-isu yang berhubungan dengan penerapan GCG di Ghana dan mengajukan sebuah modifikasi model yang bisa diterapkan untuk aplikasi GCG pada UKM di Ghana. Dube et al. (2011) merekomendasikan norma-norma GCG yang bisa diaplikasikan pada UKM di India dan manfaat yang akan diperoleh UKM dengan menerapkan GCG tersebut. Gill dan Mathur (2011) menguji hubungan antara GCG dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Canada. Penelitian tersebut menyimpulkan bahwa dalam rangka meningkatkan kinerjanya, perusahaan harus memformulasikan ukuran atau jumlah dewan direksi sesuai dengan ukuran perusahaannya.

Yacuzzi (2005) menyatakan bahwa kunci sukses dalam manajemen UKM dan penerapan strateginya adalah dengan merancang sistem manajemen kinerja yang memungkinkan pimpinan dalam perusahaan melakukan pengawasan penerapan kerangka GCG secara optimal. Alice et al. (2010) melakukan survey regulasi GCG pada negara-negara berkembang dan menemukan bahwa umumnya di negara-negara berkembang yang sistem hukumnya lemah, pemilik UKM dapat secara langsung mengambil sumber daya yang dimiliki UKM untuk keuntungan pribadi. Dengan demikian mereka sebenarnya telah melakukan pengambilan secara sewenang-wenang hak-hak pemegang saham minoritas (Johnson *et al*, 2000; Glaeser *et al*, 2001). Kebanyakannya, hal ini dilakukan oleh pemegang saham mayoritas dari grup keluarga yang menguasai bisnis tersebut.

Di Malaysia, pengambil alihan hak-hak pemegang saham minoritas kebanyakannya terjadi pada perusahaan-perusahaan yang struktur kepemilikannya terkonsentrasi pada grup

keluarga tertentu. Kebanyakan pemegang saham mayoritas terlibat dalam aktivitas yang merugikan pemegang saham minoritas tersebut. Sehingga dalam kondisi pengendalian perusahaan lemah, mekanisme pengendalian intern akan sangat mendorong kesuksesan penerapan kerangka GCG pada usaha keluarga atau UKM di negara-negara berkembang (Ahmed dan Seet, 2009).

Salah satu hal yang memperparah krisis moneter tahun 1997 di Asia Tenggara adalah karena kurangnya penerapan GCG pada perusahaan-perusahaan di negara tersebut (Wahab *et al.*, 2007). Kebanyakan perusahaan-perusahaan tersebut mengalami kerugian besar akibat krisis moneter tersebut, dimana kondisi ini diperparah dengan adanya nepotisme, lemahnya perlindungan bagi investor, dan terjadinya pengambil alihan hak-hak pemegang saham minoritas oleh mayoritas (Claessens *et al.*, 1999).

Mekanisme GCG secara internal sangatlah penting guna mendorong kesuksesan penerapan GCG di perusahaan, termasuk pada UKM. Kebanyakan UKM di Malaysia belum mampu menerapkan praktik ini dengan baik akibatnya banyak UKM terlibat dalam berbagai kegiatan penipuan, seperti; penyerahan barang palsu dan menyesatkan, pengambilan dana secara ilegal, skema investasi ilegal. Skema investasi ilegal tersebut mempengaruhi banyak investor dan melibatkan sejumlah besar uang. Selanjutnya, menurut CCM bahwa semua perusahaan yang terdaftar dalam CCM diwajibkan untuk menyerahkan laporan tahunan, pengembalian tahunan, rekening penangguhan dan melakukan rapat umum tahunan. Meskipun demikian, sebagian besar UKM gagal mengikuti panduan ini, dan ditemukan bahwa UKM di Malaysia cenderung menyampaikan pernyataan yang menyesatkan (CCM, 2012). Sebagian besar masalah ini terjadi karena kepemilikan terkonsentrasi (Claessens *et al.*, 2000). Sebagian besar pemilik perusahaan, direksi dan sekretaris ditemukan terlibat dalam berbagai kegiatan penipuan. Misalnya, CCM menerbitkan beberapa kasus palsu, nama pelanggar dengan jumlah yang dikenai hukuman dan waktu pemenjaraan. Sebagian besar direksi dan sekretaris dinyatakan bersalah atas penggunaan properti perusahaan yang tidak sah, membuat pernyataan palsu kepada CCM, memperoleh keuntungan untuk dirinya sendiri, menawarkan investasi ilegal dan menarik dana perusahaan tanpa prosedur persetujuan yang memadai (CCM, 2012). Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Hanifah (2015) di Indonesia menyimpulkan bahwa penerapan GCG pada 35 UKM di wilayah Bandung masih perlu banyak pembenahan khususnya karena masih lemahnya transparansi dan akuntabilitas. Sehingga dua faktor tersebut menjadi kendala utama bagi UKM dalam meningkatkan kepercayaan investor yang pada akhirnya juga turut berpengaruh dalam upaya peningkatan laba bersih UKM.

Sehingga dari hasil telaah yang bersumber dari berbagai penelitian terdahulu di atas kita bisa menyimpulkan bahwa konsentrasi kepemilikan, aktivitas penipuan pemegang saham mayoritas, skema investasi ilegal dan isu-isu lain yang dibahas, merupakan hambatan utama dalam penerapan kerangka GCG di UKM di negara-negara berkembang, termasuk di Indonesia.

METODE

Tulisan ini merupakan telaah konseptual yang bersumber dari berbagai literatur yang mendiskusikan konsep GCG secara umum maupun GCG pada UKM secara spesifik. Metode penulisan dilakukan dengan melakukan penelaahan terhadap seluruh referensi yang berhubungan dengan tema GCG, khususnya dengan menggunakan referensi-referensi yang tersedia secara on-line di internet.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Dalam merancang penerapan GCG secara memadai pada UKM di Indonesia sangatlah penting untuk melihat praktik-praktik sejenis di negara-negara lain. Dengan kata lain, sangat penting untuk mengikuti tren internasional. Apalagi pada awalnya sistem GCG yang pertama diusung di Amerika dan UK dirancang untuk perusahaan-perusahaan besar yang terdaftar di bursa saham. Sehingga menjadi sangat penting untuk melihat translasi model tersebut ke dalam UKM di negara-negara lain supaya kita mendapatkan informasi menyeluruh mengenai kendala apa saja yang dihadapi oleh UKM dalam menerapkan prinsip-prinsip GCG. Sebagai misal, dalam diskusi di sesi penelitian terdahulu kita mengetahui bahwa kegagalan penerapan GCG pada UKM di Malaysia adalah karena lemahnya sistem hukum dan pengendalian intern pada UKM yang bersangkutan. Dari sini kita bisa mencoba mengobservasi bagaimana kondisi serupa di Indonesia. Kita bisa mengevaluasi apakah kondisi penegakan hukum di Indonesia lebih baik, sama, atau bahkan lebih lemah dari negara lain, misalnya Malaysia. Dari hasil identifikasi ini kita bisa mulai merancang perangkat GCG apa yang paling sesuai untuk diterapkan di Indonesia.

Sesuai dengan telaah literatur di atas, semestinya bisa dirancang sebuah kerangka GCG yang dapat diterapkan pada UKM di Indonesia, yang berupa sebuah sistem dimana perusahaan dan organisasi sejenis dikendalikan dan bertanggung jawab. Semua perusahaan, bahkan yang dimiliki dan dioperasikan oleh pengusaha tunggal sekalipun juga dikendalikan dan diatur. Seberapa baik atau buruk jalannya roda perusahaan tetaplah perlu diawasi dan dievaluasi. Oleh karena itu, kalau dari berbagai literatur yang ada yang bersumber dari perusahaan besar sistem GCG bisa berupa keberadaan organ-organ organisasi seperti dewan komisaris, komisaris independen, komite audit, dan sebagainya. Maka perlu dilakukan evaluasi, organ-organ mana saja yang dianggap relevan untuk diterapkan pada UKM di Indonesia. Sebagai misal, dalam konteks perusahaan besar kita mengenal dewan direksi yang berwenang dan bertanggung jawab penuh atas pengelolaan perseroan untuk kepentingan perseroan, sesuai dengan maksud dan tujuan perseroan didirikan. Dewan direksi umumnya diisi oleh orang-orang profesional yang ditunjuk oleh para pemegang saham melalui mekanisme rapat umum pemegang saham. Dalam konteks UKM umumnya direksi ini dijalankan langsung oleh pemilik dan keluarganya, sehingga sebenarnya mereka sedang mengawasi usaha milik mereka sendiri. Oleh karena itu, ketika pemilik sekaligus manajer berusaha profesional dalam menjalankan roda perusahaan yang dimilikinya, sejatinya satu elemen GCG telah berjalan pada UKM. Dalam hal ini pemilik sekaligus manajer UKM dituntut untuk menjalankan roda operasi perusahaan secara transparan, akuntabel, bertanggung jawab, objektif, dan berkeadilan yang merupakan prinsip-prinsip GCG. Adapun organ-organ GCG yang lain bisa diterapkan secara bertahap pada UKM sesuai perkembangan dan ukuran UKM itu sendiri.

Transparansi dari sisi pemilik atau manajer akan berkontribusi positif pada seluruh pemangku kepentingan yang berhubungan dengan UKM. Karyawan akan merasa dihargai ketika pimpinan atau manajer UKM menjalankan roda usahanya secara transparan, sehingga tidak ada saling curiga antara karyawan dan pimpinan, serta di kalangan para karyawan. Tentunya kondisi ini sangatlah kondusif untuk mendorong produktivitas karyawan supaya menjadi lebih baik. Gaya manajerial yang terbuka dari pimpinan akan menciptakan lingkungan kerja yang saling menghargai satu sama lain, yang pada akhirnya akan berkontribusi positif terhadap pertumbuhan perusahaan melalui produktivitas kerja karyawan yang sangat baik.

Akuntabilitas dalam konteks UKM adalah ketika manajer atau pemilik UKM mampu melaporkan seluruh aktivitas pengelolaan perusahaan baik aspek keuangan maupun non keuangan secara terpercaya kepada seluruh pemangku kepentingan. Kondisi ini akan

memunculkan nilai positif perusahaan di hadapan para pemangku kepentingan, termasuk para kreditur dan investor. Dengan demikian perusahaan akan dipercaya oleh para pemangku kepentingan. Sebagai hasilnya, ketika perusahaan membutuhkan pendanaan ke bank atau membutuhkan investasi baru dari para investor akan lebih dipercaya karena sudah dicitrakan sebagai perusahaan yang terpercaya. Kondisi ini tentunya akan memberikan keuntungan-keuntungan *financial* bagi UKM baik jangka pendek maupun jangka panjang.

Selanjutnya direksi UKM, yang biasanya dijalankan oleh pemilik atau anggota keluarga pemilik harus mampu menjalankan roda bisnis secara bertanggung jawab. Dalam hal ini, mereka harus mengutamakan kepentingan organisasi di atas kepentingan pribadinya. Sehingga, walaupun mereka merupakan pemilik saham mayoritas pada UKM tersebut, rasa bertanggung jawab di hadapan seluruh pemegang saham termasuk pemegang saham minoritas juga tetap selalu dijaga sebagai sebuah nilai-nilai moral dan komitmen yang ada dalam organisasi. Sehingga konsep tanggung jawab ini juga akan berkorelasi kuat dengan kerangka GCG yang lain yaitu objektivitas dan berkeadilan. Objektivitas di sini adalah ketika para pimpinan UKM melakukan penilaian atau evaluasi atas hal-hal yang berhubungan dengan usahanya akan dilakukan secara tidak memihak. Mereka akan mendudukan semua karyawan dalam posisi yang sama. Ketika perusahaan memutuskan untuk memberikan *reward* bagi karyawan yang berprestasi dan *punishment* bagi yang melanggar maka semuanya betul-betul dilakukan secara objektif.

Adapun prinsip keadilan mempunyai arti bahwa pimpinan perusahaan di dalam menjalankan UKM tersebut harus mengedepankan kepentingan semua pihak secara berkeadilan. Seluruh pemangku kepentingan, termasuk para pemegang saham mendapatkan perlakuan yang sama dan dilindungi hak-haknya. Pimpinan harus memastikan bahwa para anggota keluarga yang ada dalam UKM tersebut tidak akan bertindak yang bisa merugikan para pemegang saham kecil seandainya usaha itu memang sudah dimiliki oleh banyak pihak. Pimpinan harus mampu menjamin bahwa para pemegang saham minoritas tidak akan dirugikan oleh pemegang saham mayoritas. Dengan demikian seluruh sumber daya yang dimiliki oleh UKM betul-betul ditujukan untuk memajukan bisnis UKM, bukan untuk mensejahterakan segelintir anggota dan merugikan yang lain.

Dengan berjalannya praktik tata kelola yang baik pada pengelolaan UKM di Indonesia maka hal ini dapat meningkatkan peluang penciptaan kekayaan dalam jangka pendek, menciptakan peluang perubahan kearah UKM yang lebih kuat dalam jangka panjang, yang pada akhirnya akan menguatkan usaha UKM dan juga perekonomian negara karena UKM menduduki 90% lebih usaha yang ada di Indonesia. Dengan kata lain, hal ini akan bisa dicapai ketika para pengelola UKM mampu menciptakan kepercayaan pada seluruh pemangku kepetingannya.

Supaya tujuan di atas bisa dicapai maka diperlukan komitmen semua pihak untuk terus berupaya memperbaiki tata kelola perusahaan dalam pengelolaan UKM. Hal ini akan sangat membantu perusahaan untuk melestarikan nilai-nilai positif dari GCG sehingga UKM akan mampu terus meningkatkan investasi dari para investor, untuk menciptakan kekayaan secara lebih efisien dalam jangka panjang maupun jangka pendek. GCG atau tata kelola perusahaan yang baik akan sangat membantu perusahaan mencapai tujuan yang mereka pilih secara lebih efektif, dengan biaya lebih rendah, dan juga mengurangi risiko kebangkrutan dan bencana lainnya yang dapat mencegahnya mencapai tujuan perusahaan.

KESIMPULAN

Di Indonesia, UKM merupakan penyumbang utama perekonomian negara. Oleh karena itu, supaya UKM menjadi semakin maju dan sukses, sangatlah perlu UKM menerapkan prinsip-prinsip GCG yang meliputi transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, objektivitas dan berkeadilan. Selanjutnya prinsip-prinsip tersebut perlu direalisasikan dalam struktur organisasi UKM yang mampu menopang kesuksesan pencapaian tujuan.

Struktur dan praktik GCG yang membantu perusahaan sukses dalam jangka pendek cukup kompleks, namun kesuksesan jangka panjang dan penghindaran bencana kemunduran atau kebangkrutan usaha harus melibatkan pertimbangan-pertimbangan dari semua pihak yang terlibat dalam pengelolaan UKM. Selain itu, dukungan atau paling tidak penerimaan dari seluruh pemangku kepentingan (pelanggan, kreditor, pemasok, karyawan, masyarakat tempat perusahaan beroperasi, pemerintah, dan lain-lain) harus terus dipelihara.

Selama beberapa dekade di banyak negara, perusahaan telah mengembangkan dan memperbaiki sistem dan praktik tata kelola yang baik. Sebagian besar kemajuan telah berhasil dicapai di perusahaan-perusahaan besar yang terdaftar di bursa saham dimana sumber daya perusahaan bisa dialokasikan secara optimal untuk memudahkan pencapaian tujuan perusahaan. Akan tetapi, tentunya beberapa sistem canggih yang telah dikembangkan pada usaha besar tidak sesuai untuk sebagian besar UKM. Namun demikian, banyak praktik yang dikembangkan di perusahaan besar telah berhasil diadopsi untuk UKM, dalam bentuk yang disederhanakan. UKM yang lebih besar dan lebih kompleks akan mampu meningkatkan kinerjanya ketika mereka menerapkan prinsip-prinsip GCG dalam pengelolaan usahanya.

Tentunya terdapat perbedaan mendasar dalam cara perusahaan dikelola dan penting untuk mengenali bahwa tidak ada pendekatan tunggal yang bisa otomatis berhasil untuk diterapkan pada semua jenis usaha. Hal ini berakibat pada tidak adanya model penerapan GCG yang pasti berlaku untuk semua situasi, karena adanya perbedaan-perbedaan seperti ukuran perusahaan, struktur kepemilikan, kompleksitas, tradisi dan budaya organisasi, dan sebagainya. Dengan kata lain, banyak sekali aspek-aspek kondisional yang perlu dipertimbangkan supaya penerapan GCG pada tiap-tiap UKM bisa mencapai keberhasilan. Menjadi tugas semua pihak untuk terus memelihara dan menjaga supaya praktik-praktik GCG tetap terpelihara dalam pengelolaan UKM.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, H., and Valentine, B. (2009). Fundamental and Ethics Theories of Corporate Governance. *Middle Eastern Finance and Economics*, 4, 88-96.
- Abor, J., and Adjasi, C. K. D. (2007). Corporate Governance and The Small and Medium Enterprises Sector: Theory and Implications. *Corporate Governance*, 7(2), 111-122.
- ACCA (The Association of Chartered Certified Accountants). (2015). *Governance for All: The Implementation Challenge for SMEs*. London, UK.
- Ahmed, N. H., and Seet, P.S. (2009). Dissecting Behaviours Associated with Business Failure: A Qualitative Study of SME Owners in Malaysia and Australia. *Asian Social Science*, 5(9), 98-104.
- Alchian, A.A. and Demsetz, H. (1972). Production, Information Costs and Economic Organization. *American Economic Review*, 62, 772-795.

-
- Allice, K., Thomas, C., and Michael, A. (2010). Corporate Governance Reform : An Empirical Study of The Changing Roles and Responsibilities of Australian Boards and Directors. *Australian Journal of Corporate Law*, 24 (2), 148-176.
- Annas. J. (2003). Virtue Ethics and Social Psychology. *A Priori*, 2, 20-36.
- BSI. (2013), *Code of Practice for Delivering Effective Governance of Organizations* <<http://www.bsigroup.com/en-GB/bs-13500-organizational-governance/>>.
- CCM (Companies Commision of Malaysia).(2012). *Annual Report – 2012*.<https://www.ssm.com.my/en>
- Claessens, S., Djankov, S., Fan, J. P. H. and Lang, L. H. P. (1999). Corporate Diversification in East Asia: The Role of Ultimate Ownership and Group Affiliation. *The World Bank, Working Paper*.
- Claessens, S., Djankov, S., and Lang, L. H. P. (2000). The Separation of Ownership and Control in East Asian Corporations. *Journal of Financial Economics*, 58(1–2), 81-112.
- Crane. A., and Matten. D. (2007). *Business Ethics* (2nd Ed). Oxford University Press.
- Cyert, R.M. and March, J.G. (1963). *A Behavior Theory of the Firm*. New Jersey-USA, Prentice Hall.
- Davis, J.H., Schoorman, F.D. and Donaldson, L. (1997). Toward a Stewardship Theory of Management. *Academy of Management Review*, 22, 20-47
- Donaldson, L. and Davis, J. (1991). Stewardship Theory or Agency Theory: CEO Governance and Shareholder Returns. *Academy of Management Review*, 20 (1), 65-79.
- Dube, I., Dube, D., and Mishra, P. (2011). Corporate Governance Norms for SMEs. *Journal of Administration and Governance*, 1 (2), 77-90.
- ECODA (2010), *Corporate Governance Guidance and Principles for Unlisted Companies in Europe* <http://ecoda.org/uploads/media/GUIDANCE_-_2010_CG_for_Unlisted_-_EU.pdf>.
- El-fotouh, H.A. (2009). Importance of Corporate Governance for SMEs, paper presented at the *Woman in Management, Business, and Public Service*, Egypt.
- European Commission. (2009). Commission Staff Working Document on The Implementation of Commission Recommendation of 6 May, 2003, Concerning The Definition Of Micro, Small and Medium-Sized Enterprises. *Working Paper*, Brussels: European Commission.
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Pitman, London
- Gill, A., and Mathur, N. (2011). Board Size, CEO Duality, and the Value of Canadian Manufacturing Firms. *Journal of Applied Finance & Banking*, 1 (3), 1-13.
- Glaeser, E., Johnson, S., Shleifer, and Andrei, 2001. Coase Versus The Coasians. *Quarterly Journal of Economics*, CXVI (3), 853–900.
- Hanifah. (2015). The Implementation of Good Corporate Governance in Efforts to Increase Profit in Small and Medium Enterprises (SME). *International Journal of Business, Economics, and Law*, 7 (3), 38-46.
- Hawley, J.P. and Williams, A.T. (1996). Corporate Governance in the United States: The Rise of Fiduciary Capitalism. *Working Paper*, Saint Mary's College of California, School of Economics and Business Administration.
- Hillman, A.J., Canella, A.A., and Paetzold, R.L. (2000). The Resource Dependency Role of Corporate Directors: Strategic Adaptation of Board Composition in Response to Environmental Change. *Journal of Management Studies*, 37 (2), 235-255
- Hong Kong Institute of Directors (2014), *Guidelines on Corporate Governance for SMEs in Hong Kong* (3rd edn) <<http://www.hkiod.com/sme-guidelines.html>>.

-
- IFC. (2011), *IFC Family Business Governance Handbook* <http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/Topics_Ext_Content/ifc_external_corporate_site/corporate+governance/publications/guidelines_reviews+and+case+studies/ifc+family+business+governance+handbook>.
- Jensen, M.C. and Meckling, W. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305-360.
- IoD (2010), *Corporate Governance Guidance and principles for Unlisted Companies in the UK* <https://www.iod.com/MainWebsite/Resources/Document/corp_gov_guidance_and_principles_for_unlisted_companies_in_the_uk_final_1011.pdf>
- Johnson, J.L., Daily, C.M. and Ellstrand, A.E. (1996). Boards of Directors: A Review of Research Agenda". *Journal of Management*, 22 (3), 409-438.
- Johnson, S., Boone, P., Breach, A., and Friedman, E.(2000).Corporate governance in the Asian financial crisis.*Journal of Financial Economics*, 58 (1-2), 141-186.
- Mahmood, S. (2008).Corporate Governance and Business Ethics for SMEs in Developing Countries: Challenges and Way Forward, Paper presented at the *International Society of Business, Economics, and Ethics World Congress*, Cape Town, South Africa, July 15-18.
- OECD. (2004). *OECD Principles of Corporate Governance* <<http://www.oecd.org/daf/ca/corporategovernanceprinciples/31557724.pdf>>.
- Pound, J. (1993). Proxy Contest and The Efficiency of Shareholder Oversight. *Journal of Financial Economics*, 20, 237-265.
- QCA. (2013), *Corporate Governance Code for Small and Mid-Size Companies* <<http://www.theqca.com/shop/guides/70707/corporate-governance-code-for-small-and-midsize-quoted-companies-2013.shtml>>.
- Suyono, E., Farooque, O.A., and Riswan, R. (2016). Toward a Model of Traditional Retailers and Sellers Empowerment in Improving Competitiveness Against Modern Markets in Banyumas Region, Indonesia. *DLSU Business and Economics Review*, 25 (2), 147-165.
- The UK Cadbury Report on the *Financial Aspect of Corporate Governance* (1992). Retrived from <http://www.ecgi.org/codes/documents/cadbury.pdf>.
- Wahab, E. A. A., How, J. C. Y., and Verhoeven, P. (2007). The Impact of the Malaysian Code on Corporate Governance: Compliance, Institutional Investors and Stock Performance. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 3(2), 106-129.
- Wheeler, D., Colbert, B. and Freeman, R.E. (2003). Focusing on Value: Reconciling Corporate Social Responsibility, Sustainability and A Stakeholder Approach in A Network World. *Journal of General Management*, 28, 1-28.
- Williamson, O. (1996). *The Mechanisms of Governance*. Oxford University Press, Oxford.
- Yacuzzi, E. (2005). A Primer on Governance and Performance in Small and Medium-Sized Enterprises. *Journal of Business Management*, 2, 22-34.