



# DINAMIKA

Majalah Ilmiah Pendidikan, Agama, Sains, Teknologi dan Seni

VOLUME VI NO 2 MEI - AGUSTUS 2008

ISSN : 1693 - 1912



**PENERBIT :**  
**FAKULTAS PERTANIAN UNIVA MEDAN**

**Redaksi :**  
Jl. Sisingamangaraja No. 10 Km. 5,5 Medan  
Telp. 061-77832607

## DAFTAR ISI

HUBUNGAN PENINGKATAN NILAI C-REAKTIVE PROTEIN (CRP) DENGAN PERJALANAN KLINIS INFRAK MIOKARD AKUT (251-259)

Oleh: Rus Munandar  
Dosen FK UNSYIAH,  
B. Aceh

AKTIFITAS ALKOHOL 70 %, POVIDON-IODINE 10 % DAN KASA KERING STERIL DALAM PENCEGAHAN INFEKSI PADA PERAWATAN TALI PUSAT PASCA PEMOTONGAN, SERTA LAMA LEPASNYA TALI PUSAT DI RUANG NEONATOLOGI BAGIAN ILMU KESEHATAN ANAK RSU DR. ZAINOEL ABIDIN BANDA ACEH (260-268)

Oleh: Sidqi Anwar  
Dosen FK UNSYIAH,  
B. Aceh

PENGEMBANGAN OBAT BARU DENGAN PENDEKATAN FARMAKOGENOTIK (269-280)

Oleh:  
I Nyoman Ehrich Lister  
Dosen Tetap Yayasan  
Universitas Prima  
Indonesia, Medan

PEMBUATAN LARUTAN DAN STANDARISASINYA (281-288)

Oleh: Mariall MR  
Staf Pengajar Universitas  
Serambi Mekah

MEMBANGUN EKONOMI MELALUI PEMBERDAYAAN KOPERASI (289-298)

Oleh: Amiruddin Idris  
Dosen Universitas Al-  
Muslim

HUBUNGAN INFORMASI AKUNTANSI KEUANGAN DAN MEKANISME CORPORATE GOVERNANCE (300-310)

Oleh: Amran Manurung  
Dosen Dpk. Universitas  
HKBP Nommenson,  
Medan

ANALISIS PERPINDAHAN (DISPLACEMENT) DAN KECEPATAN SUDUT (ANGULAR VELOCITY) MEKANISME EMPAT BATANG SECARA ANALITIK DENGAN BANTUAN KOMPUTER (311-316)

Oleh: Ir. M. Ali Hasballah  
Dosen Iskandar Muda,  
Banda Aceh

KETERKAITAN HUBUNGAN ANTAR SKALA INDUSTRI DI NEGARA JEPANG (317-324)

Oleh: Syafruddin  
Dosen FT UNIVA, Medan

PEMBELAJARAN SEJARAH DI SEKOLAH MENENGAH ATAS (325-337)

Oleh: Asnawi  
Dosen Tetap Yayasan  
UNSAM, Langsa

ANALISIS STRUKTUR PADA NOVEL JALAN TAK ADA UJUNG KARYA MOCHTAR LUBIS (338-351)

Oleh: Charles Butar-Butar  
Dosen Dpk. FKIP UMSU,  
Medan

PEMBERDAYAAN MASYARAKAT DALAM UPAYA KONSERVASI SUMBER DAYA ALAM HAYATI DI ERA PELAKSANAAN OTONOMI DAERAH (352-362)

Oleh: Ismail Efendi  
Dosen STIKES Helvetia,  
Medan

PEMBELAJARAN PPKn DI SEKOLAH DASAR BERDASARKAN KURIKULUM 2004 (363-374)

Oleh:  
Pekenaken Bangun dosen  
STKIP Riama, Medan

KENDALA DAN SOLUSI PEMBELAJARAN SASTRA LAMA DAN SASTRA MODERN (375-384)

Oleh: Rosmini Tarigan  
Dosen Dpk. Universitas  
Dama Agung, Medan

SEJARAH DAN PEMIKIRAN POLITIK ISLAM (385-395)

Oleh: Sukimo  
Dosen FKIP Universitas  
Samudera Langsa

STRATEGI PEMBELAJARAN SOSIOLOGI-TINGKAT SMA (396-407)

Oleh: Saifuddin  
Dosen Dpk. FKIP UNAYA,  
Banda Aceh

LANGUAGE ACQUISITION AND DEVELOPMENT (LAAD) HOW ADULTS (PARENTS) TALK TO CHILDREN (408-413)

Oleh:  
Tiara Kristina Pasaribu  
Dosen Yayasan Univ.  
HKBP Nommenson, Medan

PERANAN PERTANIAN DALAM EKONOMI PEDESAAN (414-426)

Oleh:  
Mangasi Panggabean  
Dosen Dpk. Fakultas  
Ekonomi US XII Medan



# HUBUNGAN INFORMASI AKUNTANSI KEUANGAN DAN MEKANISME CORPORATE GOVERNANCE

Oleh : Amran Manurung \*)

## Intisari

Corporate governance sebagai seperangkat peraturan yang menetapkan hubungan antara pemegang saham, pengurus, pihak kreditur, pemerintah, karyawan. Akuntansi keuangan menyediakan pemilik informasi utama mengenai kinerja manajemen. Informasi akuntansi keuangan sebagai produk dari proses governance. Penggunaan Informasi Akuntansi secara eksplisit dalam Corporate Governance bisa berupa kontrak antara manajemen dan individu atau lembaga yang memberikan dana pada perusahaan. Penggunaan Informasi akuntansi secara implisit dalam Corporate Governance merupakan peran informasi akuntansi yang paling penting.

Kata kunci : *Informasi Akuntansi Keuangan dan Corporate Governance*

## 1. Pendahuluan

### 1.1. Latar Belakang

Isu Corporate Governance meliputi mekanisme pemecahan masalah insentif yang ada karena adanya pemisahan manajemen dan pemilik perusahaan dan penyalokan dana lainnya. Akuntansi keuangan menyediakan pemilik informasi utama mengenai kinerja manajemen. Dari sana masalah bahwa antara akuntansi keuangan dengan Corporate Governance mempunyai hubungan yang kuat. Bahkan, aspek sentral akuntansi keuangan, seperti penggunaan *historical costs*, *reliability criterion*, dan prinsip realisasi, dan prinsip konservatisme, perlu untuk dipahami kecuali menggunakan

kacamata Corporate Governance. Tanpa adanya masalah Governance, peran informasi akuntansi akan berkurang khususnya penyediaan informasi risk dan return untuk pengambilan keputusan portofolio yang optimal.

Isu corporate governance muncul karena terjadi pemisahan antara kepemilikan dengan pengendalian perusahaan, atau seringkali dikenal dengan istilah masalah keagenan. Permasalahan keagenan dalam hubungannya antara pemilik modal dengan manajer adalah bagaimana sulitnya pemilik dalam memastikan bahwa dana yang ditanam tidak diambil alih atau diinvestasikan pada proyek



yang tidak menguntungkan sehingga tidak mendatangkan *return*.

*Corporate governance* diperlukan untuk mengurangi permasalahan keagenan antara pemilik dan manajer. Beberapa konsep tentang *corporate governance* antara lain yang dikemukakan oleh Shleifer and Vishny (1997) yang menyatakan *corporate governance* berkaitan dengan cara atau mekanisme untuk meyakinkan para pemilik modal dalam memperoleh *return* yang sesuai dengan investasi yang telah dilanam. Iskandar dkk (1999) menyatakan bahwa *corporate governance* merujuk pada kerangka aturan dan peraturan yang memungkinkan *stakeholders* untuk membuat perusahaan memaksimalkan nilai dan untuk memperoleh *return*. Selain itu *corporate governance* merupakan alat untuk menjamin direksi dan manajer (atau *insider*) agar bertindak yang terbaik untuk kepentingan investor luar (kreditur atau *shareholder*) (Prowson, 1998).

## 1.2. Tujuan Penulisan

Makalah ini mencoba untuk melihat bagaimana hubungan antara informasi akuntansi dengan Corporate Governance. Lebih jauh makalah ini melihat peran

informasi akuntansi secara empiris dan eksplisit.

## 2. Uraian Teoritis

### 2.1. Pengertian Corporate Governance

OECD (2004) dan FCGI (2001) mendefinisikan *corporate governance* sebagai seperangkat peraturan 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 dengan kata lain system yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan. Dari definisi diatas dapat disimpulkan bahwa *corporate governance* merupakan suatu mekanisme yang dapat digunakan untuk memastikan bahwa *supplier* keuangan atau pemilik modal perusahaan memperoleh pengembalian atau *return* dari kegiatan yang dijalankan oleh manajer, atau dengan kata lain bagaimana *supplier* keuangan perusahaan melakukan pengendalian terhadap manajer.

Lebih jauh, Corporate Governance sesuai dengan kepentingan stakeholder (Lukviarman, 2000). Salah satu cara yang paling efisien dalam rangka untuk mencegah terjadinya konflik kepentingan dan memastikan pencapaian tujuan perusahaan, diperlukan keberadaan struktur dan mekanisme pengendalian yang secara efektif mengarahkan kegiatan operasional perusahaan serta kemampuan untuk mengidentifikasi pihak-pihak yang mempunyai kepentingan yang berbeda. Mekanisme (pengendalian) internal dalam perusahaan antara lain struktur kepemilikan dan pengendalian yang dilakukan oleh dewan komisaris dalam hal ini komposisi dewan (World Bank, 1999).

Melalui mekanisme kepemilikan institusional, efektivitas pengelolaan sumber daya perusahaan oleh manajemen dapat diketahui dari informasi yang dihasilkan melalui reaksi pasar atas pengumuman laba. Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses monitoring secara aktif sehingga mengurangi tindakan manajemen melakukan manajemen laba. Partisipasi saham tertentu yang dimiliki oleh institusi dapat mempengaruhi proses

penyusunan laporan keuangan yang tidak menutup kemungkinan terdapat akrualisasi sesuai kepentingan pihak manajemen.

Ada empat prinsip dasar pengelolaan perusahaan yang baik. Keempat prinsip ini juga menjadi prinsip Corporate Governance, diantaranya adalah :

- Keadilan (*fairness*) yang meliputi :
  - (a) Perlindungan bagi seluruh hak pemegang saham
  - (b) Perlakuan yang sama bagi para pemegang saham.
- Transparansi (*transparency*) yang meliputi
  - (a) Pengungkapan informasi yang bersifat penting
  - (b) Informasi harus disiapkan, diaudit dan diungkapkan sejalan dengan pembukuan yang berkualitas
  - (c) Penyebaran informasi harus bersifat adil, tepat waktu dan efisien.
- Dapat dipertanggungjawabkan (*accountability*) yang meliputi meliputi pengertian bahwa
  - (a) Anggota dewan direksi harus bertindak mewakili kepentingan perusahaan dan para pemegang saham
  - (b) Penilaian yang bersifat



independent terlepas dari manajemen (c) adanya akses terhadap informasi yang akurat, relevan dan tepat waktu.

- Pertanggungjawaban (*responsibility*) meliputi (a) Menjamin dihormatinya segala hak pihak-pihak yang berkepentingan (b) Para pihak yang berkepentingan harus mempunyai kesempatan untuk mendapatkan ganti rugi yang efektif atas pelanggaran hak-hak mereka (c) Dibukanya mekanisme pengembangan prestasi bagi keikutsertaan pihak yang berkepentingan (d) Jika diperlukan, para pihak yang berkepentingan harus mempunyai akses terhadap informasi yang relevan.
- Dan independensi untuk auditor eksternal.

## 2.2. Peran Akuntansi dalam Corporate Governance

### • *Penggunaan Informasi Akuntansi secara eksplisit dalam Corporate Governance*

Penggunaan informasi akuntansi secara eksplisit dalam kontrak antara manajemen dan individu atau lembaga yang memberikan dana pada perusahaan

merupakan contoh dari penggunaan informasi akuntansi dalam mekanisme *Governance*. Khususnya penggunaan informasi akuntansi sebagai alat ukur kinerja manajemen pada kontrak mengenai sistem kompensasi untuk manajemen. Ini merupakan gambaran peran informasi akuntansi dalam mekanisme *Governance* kompensasi yang berbasis laporan keuangan hanya merupakan bagian kecil dari insentif yang ada. Insentif yang berdasarkan kenaikan harga saham condong sebagai dasar mereka investor untuk memberikan insentif pada manajemen (penelitian tentang isu ini telah dilakukan peneliti diantaranya adalah, Murphy, 1985; Core, Guay and Verrecchia, 2000).

Berlawanan dengan literatur tentang peran informasi akuntansi dalam kompensasi diatas, penggunaan informasi akuntansi secara eksplisit pada perjanjian hutang masih berlanjut. Penelitian pendahuluan yang dilakukan oleh Smith dan Warner (1979) dan Leftwich (1983) mendokumentasikan keberadaan dan fungsi akuntansi dalam

perjanjian kontrak hutang antara kreditor dan perusahaan. Penelitian pada area ini berfokus pada implikasi pemilihan metode akuntansi yang digunakan (contch., 1983 dan Weintrop, 1990; Sweeney, 1994).

Tapi, peran informasi akuntansi pada kontrak keuangan telah terus berkembang perkembangannya dan mendapat sambutan yang mengembirakan, khususnya perjanjian peninjaman dan pinjaman hutang. Contoh penggunaan informasi akuntansi adalah berapa bunga yang dikenakan pada perusahaan berdasarkan atas kekuatan keuangan perusahaan dan ini didasarkan atas data akuntansi. Data akuntansi di analisa yang melihat rasio-rasio keuangan dan kemampuan atas beberapa aspek diantaranya likuiditas, solvabilitas, efektivitas dan profitabilitas.

### • *Penggunaan informasi akuntansi secara implisit dalam Corporate Governance*

Penggunaan informasi akuntansi secara implisit dalam mekanisme Corporate Governance merupakan peran informasi akuntansi yang paling penting. Dalam konteks ini, nilai dan peran akuntansi menjadi

saling berhubungan. Dalam konteks bahwa investor bersedia berinvestasi pada perusahaan merupakan fungsi *information efficiency* dan tingkat likuiditas pasar modal. Sehingga, penelitian akuntansi yang berbasis pasar modal dan memfokuskan penggunaan informasi akuntansi dalam penilaian surat-surat berharga merupakan implikasi pada isu Corporate Governance. Tapi, daripada memfokuskan pada peran *governance* akuntansi melalui peranya dalam memfasilitasi *informational efficiency* harga saham. Bahkan informasi akuntansi kelihatannya secara langsung memfasilitasi jalannya mekanisme *Governance* spesifik.

Penelitian empiris mendukung bahwa informasi akuntansi secara implisit digunakan dalam mekanisme *Governance* yang beragam. Ada dua area paling, kajian tentang peran informasi akuntansi dalam mekanisme Corporate Governance yaitu *Legal Protection* dan *Large Investor*. Dalam kategori *legal protection*, beberapa penelitian telah mendokumentasikan peran informasi akuntansi dalam



menjalankan hak legal investor dalam melawan manajem. Investor tidak bisa membawa masalah tersebut ke pengadilan karena manajemen telah melakukan kecurangan atau kegiatan yang tidak sesuai dengan apa yang digariskan oleh investor (pemilik). Karena sistim pelaporan keuangan adalah mekanisme internal utama yang memberi fasilitas komunikasi antara manajemen dan investor.

Penelitian mendokumentasikan bahwa masalah akuntansi dan pengungkapan sangat berhubungan dengan perkara hukum pemegang saham dan bahwa manajemen melakukan seolah-olah mereka memenage strategi pelaporan keuangan untuk mengurangi biaya yang berhubungan dengan perkara hukum investor.

Informasi akuntansi juga memainkan peran penting dalam menjalankan hak kreditor dalam kasus tidak dilunasnya hutang perusahaan atau dalam kondisi bankrupt.

Dalam kategori kedua, informasi akuntansi secara implisit memfasilitasi jalannya mekanisme Governance adalah large investor. Large investor bisa mempengaruhi tindakan manajemen melalui Board of Direkor, yaitu aloritas untuk menggunakan

manajemen atau memberhentikannya penelitian akademik menyimpulkan bahwa BOD menggunakan kinerja laba akuntansi sebagai input untuk keputusan memberhentikan manajemen (Weisbach, 1988). Tapi, dalam banyak kasus investor yang memiliki saham besar tidak mempunyai hak suara mayoritas di dewan komisaris dan mungkin harus mengambil tindakan yang lebih dratis seperti *takeover* atau *proxy contest* untuk merebut control BOD dan mendisiplinkan manajemen. Penelitian juga menemukan bahwa pengukuran kinerja akuntansi berhubungan keputusan *takeover* (Palepu, 1986), *proxy contests* (DeAngelo, 1988), dan *institutional investor activism* (Opler dan Sokobin, 1998).

Selain Penelitian yang dilakukan oleh peneliti diatas, banyak peneliti lain yang menguji pengaruh *institutional investor activism* terhadap kinerja perusahaan telah banyak dilakukan dengan menggunakan informasi akuntansi. Secara umum melaporkan tidak ada bukti yang meyakinkan aktivisme investor mempengaruhi kinerja perusahaan.

Sebagian kecil melaporkan bahwa ada pengaruh perusahaan yang menjadi target CalPERS terhadap tingkat pertumbuhan jangka panjang (Nesbitt, 1994). Tapi hasil Nesbitt (1994) di kounter oleh Guercio dan Hawkins (1997) yang menyimpulkan bahwa masih ada perusahaan yang menjadi target CalPERS (perusahaan yang mempunyai kinerja tidak bagus) mempunyai pengaruh positif terhadap tingkat pertumbuhan.

Penelitian yang menemukan tidak adanya pengaruh aktivisme investor institusi terhadap kinerja perusahaan dilakukan oleh peneliti yaitu Daily, John, Elstrand dan Dalton (1996), Bear dan Sias (1997), Opler dan Sokobin's (1997), Carleton, Nissen dan Weisbach (1997) dan lain-lain. Tapi penelitian-penelitian tersebut, tak seorang penelitipun berani menyimpulkan bahwa aktivisme investor institusi memberikan dampak positif terhadap kinerja perusahaan.

Walaupun aktivisme investor institusi tidak berdampak positif terhadap kinerja perusahaan, tapi aktivisme ini bisa mengubah budaya perusahaan sehingga mempengaruhi kinerja perusahaan secara keseluruhan. Seperti yang dikemukakan oleh

Gordon (1997b), Black dan Coffee (1994), dan Coffee (1997). Perubahan budaya memang tidak dapat di uji secara langsung. Tapi melalui perubahan Governance yang didukung oleh institusi akan berdampak terhadap kinerja perusahaan. Bukti empiris menyimpulkan bahwa sudah tiga perubahan yaitu (i) perubahan komposisi dewan komisaris, (ii)komite nominasi dan kompensasi yang berasal dari dewan komisaris independen dan (iii) pemisahan posisi pimpinan dewan komisaris dengan CEO. Investor institusi sangat mendukung yang duduk di dewan komisaris adalah komisaris independen. Tapi tidak ada jaminan dengan banyak komposisi komisaris independen dan pemisahan posisi pimpinan dewan komisaris dengan CEO akan meningkatkan kinerja perusahaan secara keseluruhan (Klein, 1997b), Brickley, Coles, dan Jarrell (1997).

Dari penjelasan diatas dapat di simpulkan bahwa informasi akuntansi mensuplai input yang paling penting ke dalam mekanisme Corporate Governance. Informasi akuntansi secara implisit digunakan baik untuk menunjukan apakah aksi governance melawan



manajemen dibutuhkan dan untuk membantu menentukan pengeluaran untuk stakeholder lainnya jika terjadi masalah hukum dan penurunan kinerja keuangan.

#### 4. Kesimpulan

Akuntansi keuangan adalah kunci utama dalam proses *Corporate Governance*. seperangkat lembaga dan aturan terlibat didalam proses pelaporan keuangan perusahaan, dan informasi yang disediakan oleh proses ini input penting bagi mekanisme *corporate Governance*. Akuntansi keuangan merupakan aspek penting dalam *corporate Governance*, tanpa *corporate governance* laporan keuangan kurang berperanya.

#### DAFTAR KEPUSTAKAAN

- Boatman, J.A., Coles, J.L., and Jarrell, G., 1997, *Leadership structure: Separating the CEO and chairman of the board*, *Journal of Corporate Finance* 3: 189-220.
- Chok, C., M. DeFond, J. Jiambalvo and K. R. Subramanyam, 1998, The effect of audit quality on earnings management, *Contemporary Accounting Research*, 15, 1-24.
- Chuang, M., 1988, An empirical analysis of the relation between board of director composition and financial statement fraud, *The Accounting Review*, 71, 443-466.
- Clark, B.B. and Coffee, J.C., Jr., 1994, Hail Britannia?: Institutional investor behavior under limited regulation. *Michigan Law Review* 92: 1997-2087.
- Chokkan, C., 1997, Disclosure level and the cost of equity capital, *The Accounting Review*, 72, 323-349.
- Chokkan, C. and M. Plumlee, 2000, Disclosure level and the expected cost of equity capital. Working paper, University of Utah.
- Chokkan, R. Q. Chen, E. Engel and A. Smith, 2000, The sensivity of corporate governance systems to the timeliness of accounting earnings, Working paper, University of Chicago.
- Chokkan, W.T., Nelson, J.M. and Welsbach, M.S., 1997, The influence of institutions on corporate governance through private negotiations: Evidence from TIAA-CREF. Working paper, University of Arizona, Department of Finance.
- Chokkan, J and T. Neal, 2000, Audit Committee Composition and Auditor Reporting, Working paper, University of Tennessee.
- Chokkan, J. W. Guay and R. Verrecchia, 2000, Are performance measures other than price important to CEO incentives? Working paper, University of Pennsylvania.
- Chokkan, Angelo, L., 1988, Managerial competition, information costs and corporate governance: the use of accounting performance measures in proxy contests, *Journal of Accounting and Economics*, 10, 3-36.
- Chokkan, P., R. Sloan and A. Sweeney, 1996, Causes and Consequences of Earnings Manipulation, *Contemporary Accounting Research*, 13, 1-36.
- Chokkan, J., E. Maydew and H. Sparks, 1998, The Role of Big 6 Auditors in the Credible Reporting of Accruals, *Auditing: A Journal of Theory and Practice*, 1998.

- Feroz, E., K. Park and V. Pastena, 1991, The financial and market effects of the SEC accounting and auditing enforcement releases, *Journal of Accounting Research*, 29, 101-142.
- Kellogg, R., 1984, Accounting activities, security prices and class action lawsuits, *Journal of Accounting and Economics*, 6, 185-204.
- La Porta, R., F. Lopez-De-Silanes, A. Shleifer and B. Vishny, 1998, Law and Finance, *Journal of Political Economy*, 106, 1113-1155.
- Lang, M. and R. Lundholm, 1996, Corporate disclosure policy and analyst behavior, *The Accounting Review*, 71, 467-92.
- Murphy, K., 1985, Corporate performance and managerial remuneration: An empirical analysis, *Journal of Accounting and Economics*, 7, 11-42.
- Nesbitt, S.L., 1994, Long-term rewards from shareholder activism: A study of the "CalPERS" effect, *Journal of Applied Corporate Finance* 6 (Spring): 75-80.
- OECD, 2004, "OECD Principles of Corporate Governance." Forum for Corporate Governance in Indonesia. 2001. "Peranan Dewan Komisaris dan Komite Audit dalam Pelaksanaan Corporate Governance." Seri Tata Kelola Perusahaan, Jilid II, Edisi ke - 2. Jakarta.
- Opler, T. and J. Sokobin, Does Coordinated Institutional Shareholder Activism Work? Working paper, Ohio State University.
- Palepu, K., 1986, Predicting takeover targets: A methodological and empirical analysis, *Journal of Accounting and Economics*, 8, 3-36.
- Peasnell, K., P. Pope and S. Young, Board monitoring and earnings management: Do outside directors influence abnormal accruals? Working paper, Lancaster University.
- Rangan S., 1998, Earnings management and the performance of seasoned equity offerings, *Journal of Financial Economics*, 51, 101-122.
- Shleifer, A. and R.W. Vishny, 1997, "A Survey of Corporate Governance." *Journal of Finance*, Vol.52, No.2, June, p.737- 783.
- Smith, C, and J. Warner, 1979, On financial contracting, An analysis of bond covenants, *Journal of Financial Economics*, 7, 117-161.
- Sweeney, A, 1994, Debt-covenant violations and managers' accounting responses, *Journal of Accounting and Economics*, 17, 281-308.
- \_\_\_\_\_ 1996, Why is stockholder litigation tied to accounting and disclosure problems? Working paper, University of Michigan.
- \_\_\_\_\_ 1994, Why firms voluntarily disclose bad news, *Journal of Accounting Research*, 32, 38-60.
- Ts'ao, B. T. Wong and I. Welch, 1998, Earnings management and the underperformance of seasoned equity offerings, *Journal of Financial Economics*, 51, 83-99.
- Warren, M., 1988, Outside directors and CEO turnover, *Journal of Financial Economics*, 20, 431-460.
- World Bank, 1999, "Corporate Governance: A Framework for Implementation."