

## BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA

### **2.1 Agency Problem**

Menurut Kim, Nofsinger, dan Mohr (2010) pada umumnya terdapat pemisahan antara pemilik perusahaan dengan manajemen yang akan mempengaruhi pertumbuhan dari bisnis suatu perusahaan. Agar bisnis berjalan sesuai dengan yang diharapkan maka para pemilik perusahaan atau pemegang saham akan mempekerjakan manajer yang menjadi bagian dari suatu manajemen untuk menjalankan bisnis tersebut. Adanya pemisahan kepemilikan antara pemilik perusahaan dengan manajemen yang menjalankan perusahaan ternyata menimbulkan konflik di dalam perusahaan. Konflik ini biasanya muncul karena kedua pihak akan berpikir untuk memenuhi kepentingan masing – masing. Pemegang saham akan fokus pada peningkatan nilai sahamnya sedangkan manajer fokus pada pemenuhan kepentingan pribadi. Adanya pihak manajemen yang dapat melakukan kecurangan untuk mendapatkan keuntungan yang lebih tinggi membuat para pemilik perusahaan atau pemegang saham menjadi tidak percaya dengan setiap tindakan yang dilakukan oleh pihak manajemen. Dengan timbulnya berbagai masalah maka akan menambah konflik antara pemegang saham dengan tim manajemen yang membawa dampak buruk terhadap perusahaan. Konflik ini dikenal dengan nama *agency problem*.

Menurut Kim, Nofsinger, dan Mohr (2010) *agency problem* merupakan konflik yang terjadi antara *shareholder* dengan manajemen karena adanya perbedaan tujuan atau kurangnya kepercayaan antara kedua belah pihak. Adanya *agency problem* akan mempengaruhi kinerja perusahaan dalam kegiatan bisnisnya dan dapat merugikan kedua belah pihak. Oleh karena itu, salah satu cara untuk mencegah hal tersebut dapat dilakukan dengan melakukan pengawasan. Sistem pengawasan ini bertujuan untuk mencegah terjadinya masalah keagenan antara pihak manajer yang menjalankan operasional perusahaan dengan pemegang saham yang merupakan pemilik perusahaan. Sistem pengawasan ini merupakan

sistem yang sangat penting untuk digunakan dalam perusahaan. Hal ini dikarenakan fungsinya yang telah terbukti untuk mencegah terjadinya *agency problem*. Sistem pengawasan ini dikenal dengan nama *corporate governance*.

Menurut Gitman (2007) *agency problem* adalah masalah yang timbul akibat tindakan manajer yang lebih mengutamakan pemenuhan tujuan pribadinya bila dibandingkan dengan tujuan perusahaan. Untuk mengatasi atau me-*minimize* masalah agensi tersebut maka dapat dilakukan dengan dua cara, sebagai berikut:

❖ *Market Forces*

*Market forces* merupakan pemegang saham yang memiliki saham mayoritas, seperti investor institusional yang biasanya berupa perusahaan asuransi jiwa, *mutual fund*, perusahaan dana pensiun. Melalui hak suara mayoritas maka diyakini akan dapat mengatasi masalah agensi. Hal tersebut dilakukan dengan cara memberi tekanan kepada manajer untuk bekerja dengan lebih baik ataupun mengganti manajemen yang dianggap tidak dapat memenuhi kesejahteraan pemegang saham atau pemilik perusahaan. Hal lain yang dapat dilakukan adalah mengancam dengan mengatakan perusahaan lain akan melakukan *takeover* yang dapat merestrukturisasi manajemen. Tujuan dari hal tersebut adalah menimbulkan motivasi bagi manajemen agar bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik perusahaan.

❖ *Agency Cost*

*Agency cost* merupakan biaya yang akan dikeluarkan untuk mengurangi *agency problem* sekaligus untuk pemenuhan kesejahteraan para pemegang saham. Biaya yang dikeluarkan antara lain, berasal dari biaya insentif yang akan diberikan kepada manajer untuk memaksimalkan harga saham. Selain itu, biaya keagenan juga timbul karena adanya pengawasan terhadap setiap tindakan manajer, dimana sistem pengawasan tersebut dikenal dengan *corporate governance*.

Berdasarkan studi – studi yang dilakukan maka dapat dikatakan bahwa *corporate governance* memiliki peran untuk mengatasi masalah keagenan. Hal ini terbukti dari literatur – literatur yang menyatakan bahwa dengan menggunakan

sistem pengawasan (CG) akan dapat mencegah terjadinya masalah keagenan. Oleh karena itu, pembahasan mengenai *corporate governance* penting untuk diketahui.

## **2.2 Corporate Governance**

*Corporate Governance* atau yang dikenal dengan nama tata kelola perusahaan muncul karena adanya pemisahan antara kepemilikan dengan pengelolaan perusahaan yang menimbulkan *agency problem*. Dimana *agency problem* adalah konflik akibat perbedaan kepentingan antara manajer dengan pemilik perusahaan. Melihat situasi tersebut maka para pemegang saham merasa perlu melakukan pengawasan terhadap manajemen. Sistem pemantauan serta pengawasan tersebut dikenal dengan istilah tata kelola perusahaan (*corporate governance*).

Saat ini pemahaman mengenai tata kelola perusahaan telah banyak berkembang baik secara teoritis ataupun empiris. Hal ini dikarenakan peran penting dari tata kelola perusahaan (*corporate governance*) yang telah terbukti keberhasilannya dalam menghadapi kondisi ekonomi yang tidak menentu. Selain itu, *corporate governance* juga merupakan salah satu faktor yang diperhatikan oleh para investor dalam melakukan investasi. Dapat juga dikatakan bahwa pemahaman mengenai tata kelola perusahaan merupakan tuntutan terhadap pengelolaan perusahaan agar menjadi lebih baik.

### **2.2.1 Pengertian Corporate Governance**

*Organization for Economic Cooperation and Development* (OECD) menyatakan bahwa *corporate governance* adalah suatu struktur hubungan serta kaitannya dengan tanggung jawab diantara pihak – pihak terkait yang terdiri dari pemegang saham, anggota dewan direksi dan komisaris termasuk manajer yang dibentuk untuk mendorong terciptanya suatu kinerja yang kompetitif yang diperlukan dalam mencapai tujuan utama perusahaan. Sedangkan menurut *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG), *corporate governance*

adalah proses dan struktur yang diterapkan dalam menjalankan perusahaan dengan tujuan utama untuk meningkatkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholders* lainnya.

Menurut Shaw (2003) *governance* adalah suatu proses pengambilan keputusan dalam kondisi yang pasti ataupun belum pasti dimana peran penting dari *corporate governance* untuk mengetahui serta memonitor risiko yang akan datang. Sedangkan Solomon (2004) berpendapat bahwa *corporate governance* adalah suatu sistem dari pemeriksaan serta penyeimbangan perusahaan, baik dari dalam (internal) maupun dari luar (eksternal), yang memastikan perusahaan untuk terbuka kepada semua *stakeholdernya* mengenai akuntabilitas dan bertindak secara sosial serta bertanggung jawab dalam seluruh area kegiatan bisnis perusahaan

*Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI, 2006) yang mengutip dari Cadbury Committee di Inggris mendefinisikan *corporate governance* adalah seperangkat aturan yang merumuskan hubungan antara para pemegang saham, manajer, kreditor, pemerintah, karyawan dan pihak – pihak yang berkepentingan lainnya baik internal ataupun eksternal yang berhubungan dengan hak – hak serta tanggung jawab masing – masing pihak serta sebagai sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan dimana tujuannya sebagai nilai tambah (*value added*) bagi para *stakeholders*.

Menurut Kim, Nofsinger, dan Mohr (2010) *corporate governance* adalah suatu sistem pengawasan dan penyeimbang yang terintegrasi serta rumit yang dilibatkan untuk mencegah serta mengatasi timbulnya konflik yang dapat menyebabkan *agency problem* dimana pihak yang melakukan pemantauan dapat dibedakan menjadi pihak – pihak dari dalam struktur perusahaan, pihak yang berasal dari luar perusahaan dan berasal dari pemerintah.

### **2.2.2 Mekanisme Corporate Governance**

Menurut Utama dan Utama (2003) mekanisme dalam penerapan *corporate governance* merupakan suatu cara yang dapat digunakan untuk menyelesaikan

konflik agensi yang terjadi di dalam perusahaan (Prasetyo, 2009). Mekanisme ini terbagi menjadi dua, yaitu:

❖ Mekanisme *Intern*

Merupakan mekanisme yang digunakan oleh perusahaan untuk menyelesaikan konflik agensi dengan memanfaatkan pengendalian yang berasal dari intern perusahaan. Jenis pengendalian *intern* tersebut dapat berasal dari dewan direksi, dewan komisaris, komite audit, pengungkapan keuangan (*financial disclosure*), struktur kepemilikan dan kompensasi eksekutif. Pengendalian dari dalam perusahaan seperti dewan komisaris dan dewan direksi yang baik terbukti telah memberi pengaruh positif terhadap penciptaan *good corporate governance*.

❖ Mekanisme *Ekstern*

Merupakan mekanisme pengontrolan yang menggunakan perangkat yang berasal dari *ekstern* atau luar perusahaan. Perangkat dapat digunakan untuk menyelesaikan konflik agensi adalah dari faktor ekonomi, hukum dan sosial. Perangkat – perangkat tersebut dapat digunakan untuk mengendalikan jalannya perusahaan agar sesuai dengan keinginan pemegang saham dan *stakeholders*. Salah satu contoh perangkat ekonomi yang dapat digunakan berasal dari pasar uang dan pasar modal. Selain itu, adanya perangkat hukum dan perundang-undangan yang lengkap, penegakan hukum yang adil, pasar barang dan jasa yang aktif dan terbuka serta konsumen yang sadar akan hak dan kewajibannya lebih berperan untuk mendisiplinkan manajer.

### 2.2.3 Manfaat *Corporate Governance*

*Corporate governance* terbentuk karena adanya pemisahan antara kepemilikan dengan kontrol. Pemisahan tersebut menyebabkan timbulnya masalah keagensian antara para pemegang saham dengan manajer karena mempunyai kepentingan yang terkadang tidak selaras. Untuk mengatasi masalah tersebut maka terciptalah tata kelola perusahaan (*corporate governance*) yang fungsinya sebagai pengawas terhadap tindakan serta kinerja yang dilakukan oleh

manajer. Dari pernyataan tersebut maka dapat diketahui bahwa peran awal dari tata kelola perusahaan adalah untuk mencegah terjadinya *agency problem* dengan melakukan pengawasan terhadap kinerja manajer.

Pembentukan tata kelola perusahaan pada awalnya tidak terlalu diperhatikan oleh perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnis karena dianggap tidak memainkan peranan yang terlalu penting. Kurangnya kesadaran akan peran penting dari sistem ini menimbulkan masalah ekonomi yang cukup serius. Masalah ekonomi tersebut adalah terjadinya krisis besar yang melanda Amerika Serikat tahun 1929, krisis perbankan di Inggris tahun 1970 dan krisis yang terjadi di Indonesia tahun 1997 (Suprayitno, Indaryanto, Yasni, Krismatono, Rita dan Rahayu, 2005). Krisis tersebut dianggap sebagai salah satu akibat dari kurang pahalannya peran penting dari tata kelola perusahaan serta masih rendahnya kesadaran dari para perusahaan dalam menerapkan tata kelola perusahaan yang baik.

Masalah krisis ekonomi yang melanda perusahaan – perusahaan besar ternyata membuat kesadaran para pelaku bisnis mengenai *corporate governance* menjadi tinggi. Hal ini dikarenakan peran yang sangat kuat dari tata kelola perusahaan dalam menjaga kelangsungan pertumbuhan perusahaan. Para pelaku bisnis menjadi paham bahwa tata kelola perusahaan dapat mempengaruhi kinerja perusahaan dalam menjalankan bisnisnya sehingga dapat mencapai tujuan perusahaan.

Pelaksanaan yang sesuai dengan aturan terhadap prinsip – prinsip *good corporate governance* (GCG) akan mempunyai pengaruh yang positif untuk kegiatan bisnis perusahaan. Hal tersebut dapat dilihat dari keuntungan yang akan diperoleh dari penerapan tata kelola perusahaan yang baik. Menurut *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI) terdapat beberapa keuntungan yang akan diperoleh perusahaan jika dapat menerapkan tata kelola perusahaan dengan baik (GCG), yaitu:

- ❖ Membantu dalam memudahkan untuk meningkatkan *capital*.
- ❖ Perusahaan dapat menurunkan *cost of capital*.

- ❖ Memperbaiki kinerja perusahaan juga secara tidak langsung akan memperbaiki kondisi ekonomi

- ❖ Mempunyai pengaruh yang cukup baik untuk harga saham.

Keuntungan lain ketika perusahaan menerapkan tata kelola perusahaan yang baik menurut IICG (2000) antara lain:

- ❖ Meminimalkan biaya keagensian (*agency cost*)

Biaya yang ditimbulkan dari pendelegasian wewenang kepada manajemen dari para pemegang saham dapat menimbulkan kerugian. Hal ini dikarenakan manajemen menggunakan kekayaan perusahaan untuk kepentingan pribadi. Selain itu, adanya pengawasan yang dilakukan akan mencegah manajemen untuk melakukan tindakan yang dapat merugikan pemegang saham sehingga biaya ataupun kerugian akibat dari manajemen dapat berkurang.

- ❖ Meminimalkan *cost of capital*

Kreditur merupakan salah satu komponen penting dalam pertumbuhan perusahaan. Agar dapat mencapai pertumbuhan perusahaan yang diinginkan maka manajemen atau perusahaan harus memperlihatkan kepada kreditur bahwa kondisi bisnis perusahaan dalam keadaan sehat dan baik. Dengan kondisi perusahaan tersebut akan dapat meminimalkan biaya modal yang harus ditanggung bila perusahaan akan mengajukan pinjaman. Selain itu, kondisi perusahaan yang baik dan bersih akan memudahkan perusahaan untuk mendapatkan persetujuan dari kreditur atas modal yang diajukan. Dengan kemudahan dalam mendapatkan modal maka perusahaan dapat menciptakan barang – barang atau produk yang berkualitas serta kompetitif.

- ❖ Meningkatkan nilai saham perusahaan

Tata kelola perusahaan yang baik akan menghasilkan pengaruh yang positif terhadap kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan tersebut akan menunjukkan bahwa kondisi perusahaan dalam keadaan sehat dan baik sehingga akan menarik para investor untuk menanamkan modalnya. Adanya penanaman modal yang besar oleh para investor akan menghasilkan peningkatan pada nilai saham perusahaan.

❖ Meningkatkan citra perusahaan

*Corporate governance* dapat meningkatkan citra perusahaan karena dengan tata kelola perusahaan yang baik akan memperlihatkan bahwa operasi perusahaan tersebut dilakukan dengan baik dan sesuai dengan aturannya. Hasil yang akan didapatkan adalah kinerja perusahaan yang baik sehingga masyarakat menilai bahwa perusahaan tersebut baik karena memiliki *good corporate governance*.

#### 2.2.4 Penerapan *Corporate Governance*

Tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*) mulai diterapkan oleh hampir seluruh negara di dunia termasuk Indonesia. Krisis yang melanda masing – masing negara menyebabkan pengaruh yang buruk bagi beberapa perusahaan besar di dunia hingga menimbulkan kebangkrutan. Para ahli berpendapat bahwa salah satu penyebab gagalnya perusahaan mempertahankan usahanya karena kurang baiknya tata kelola perusahaan. Oleh karena itu, para pelaku bisnis mulai menyadari dan meningkatkan pemahaman mengenai tata kelola perusahaan yang baik.

Di Indonesia pelaksanaan mengenai tata kelola perusahaan yang baik diawali karena krisis ekonomi yang terjadi di tahun 1997. Krisis ini membawa pengaruh yang kurang baik bagi perekonomian Indonesia saat itu. Selain itu, krisis yang terjadi membuat banyak perusahaan mengalami kebangkrutan. Kegagalan perusahaan dalam mempertahankan bisnis tersebut salah satu penyebabnya adalah krisis finansial yang melanda Indonesia sebagai akibat lemahnya praktik, implememtasi, dan atau dilanggarnya prinsip – prinsip GCG. Berdasarkan kejadian tersebut, maka kesadaran para pelaku bisnis mulai meningkat dan paham mengenai pentingnya peran dari *good corporate governance*.

Suprayitno *et al.* (2005) menyatakan bahwa terdapat beberapa hal yang harus di ketahui untuk memahami tata kelola perusahaan. Pertama, tata kelola perusahaan yang baik merupakan upaya untuk menjaga keseimbangan antara pencapaian tujuan – tujuan ekonomi dan social serta antara tujuan individu dan

masyarakat. Kedua, sasaran pelaksanaan GCG adalah untuk menyelaraskan kepentingan pribadi, kepentingan perusahaan, dan kepentingan masyarakat. Ketiga, tantangan dalam penerapan *good corporate governance* adalah mencari cara untuk memaksimalkan penciptaan kesejahteraan sedemikian rupa hingga tidak memberikan beban biaya yang tidak patut kepada pihak ketiga atau masyarakat luas.

Konsep tata kelola perusahaan yang baik perlu di pahami serta dilaksanakan sesuai dengan prinsip – prinsip yang seharusnya. Terdapat empat prinsip atau komponen penting yang diperlukan dalam konsep GCG menurut Shaw (2003) yaitu keadilan, transparansi, akuntabilitas, dan tanggung jawab. Keempat komponen ini diyakini merupakan hal penting yang harus dipahami dan dilaksanakan sesuai dengan yang seharusnya sehingga tercapai *good corporate governance*. Kaihatu (2006) berpendapat bahwa keempat komponen tersebut penting karena penerapan prinsip *good corporate governance* secara konsisten terbukti dapat meningkatkan kualitas laporan keuangan dan juga dapat menjadi penghambat aktivitas rekayasa kinerja yang mengakibatkan laporan keuangan tidak menggambarkan nilai fundamental perusahaan.

Menurut Kaihatu (2006) esensi dari *corporate governance* adalah peningkatan kinerja perusahaan melalui supervisi atau pemantauan kinerja manajemen dan adanya akuntabilitas manajemen terhadap pemangku kepentingan lainnya berdasarkan kerangka aturan dan peraturan yang berlaku. Oleh karena itu, secara umum terdapat lima prinsip dasar dari GCG yaitu:

- ❖ *Transparency* (keterbukaan informasi), yaitu keterbukaan dalam melaksanakan proses pengambilan keputusan dan keterbukaan dalam mengemukakan informasi materiil dan relevan mengenai perusahaan.
- ❖ *Accountability* (akuntabilitas), yaitu kejelasan fungsi, struktur, sistem, dan pertanggungjawaban organ perusahaan sehingga pengelolaan perusahaan terlaksana secara efektif.

- ❖ *Responsibility* (pertanggungjawaban), yaitu kesesuaian (kepatuhan) di dalam pengelolaan perusahaan terhadap prinsip korporasi yang sehat serta peraturan perundangan yang berlaku.
- ❖ *Independency* (kemandirian), yaitu suatu keadaan dimana perusahaan dikelola secara profesional tanpa benturan kepentingan dan pengaruh atau tekanan dari pihak manajemen yang tidak sesuai dengan peraturan dan perundangan-undangan yang berlaku dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat.
- ❖ *Fairness* (kesetaraan dan kewajaran), yaitu perlakuan yang adil dan setara di dalam memenuhi hak - hak *stakeholder* yang timbul berdasarkan perjanjian serta peraturan perundangan yang berlaku.

Setelah mengetahui prinsip – prinsip dasar dari penerapan *corporate governance* maka terdapat beberapa tahapan yang dapat dilakukan agar tercipta sistem CG yang baik. Menurut Chinn (2000) dan Shaw (2003) perusahaan yang telah berhasil menerapkan *corporate governance* akan melakukan tiga tahapan (Kaihatu, 2006), sebagai berikut:

- ❖ **Persiapan**

Pada tahap pertama ini maka akan dilakukan tiga langkah utama. Pertama, *awareness building* yang merupakan langkah awal untuk menyadarkan akan pentingnya CG serta membuat komitmen dalam penerapannya melalui seminar, diskusi kelompok, dan lokakarya atau meminta bantuan tenaga ahli independen dari luar perusahaan. Kedua, *GCG assestment* merupakan langkah untuk mengukur atau menilai kondisi perusahaan dalam menetapkan CG melalui identifikasi aspek – aspek yang dianggap penting terlebih dahulu serta langkah – langkah yang dapat dilakukan untuk mewujudkannya. Ketiga, *GCG manual building* adalah penyusunan *manual* mengenai pedoman implementasi CG yang dapat dilakukan dengan bantuan tenaga ahli independen dari luar perusahaan. Pedoman implementasi CG atau penyusunan *manual* dapat dibedakan antara *manual* untuk organ – organ perusahaan dan *manual* untuk keseluruhan anggota perusahaan, mencakup berbagai aspek, contohnya

kebijakan GCG perusahaan, pedoman GCG bagi organ perusahaan, kebijakan pengungkapan, dan transparansi.

#### ❖ Implementasi

Untuk melakukan implementasi maka terdapat tiga langkah utama yang perlu dilakukan. Pertama, sosialisasi mengenai aspek yang terkait dengan implementasi GCG khususnya pedoman penerapan GCG. Langkah ini dapat dilakukan dengan membentuk suatu tim yang langsung mendapatkan pengawasan dari direktur utama atau salah satu direktur yang ditunjuk sebagai GCG *champion* di perusahaan. Kedua, implementasi pedoman GCG sesuai dengan yang telah disusun dan ditetapkan. Implementasi ini harus bersifat *top down approach* yang melibatkan dewan komisaris dan direksi perusahaan. Selain itu, perlu juga dilakukan manajemen perubahan (*change management*) yang bertujuan untuk mengantisipasi proses perubahan akibat melakukan implementasi sistem CG di dalam perusahaan. Ketiga, internalisasi atau tahap jangka panjang dalam implementasi yang mencakup kegiatan memperkenalkan GCG dalam seluruh proses bisnis perusahaan kerja dan berbagai peraturan perusahaan. Tujuan dari internalisasi ini adalah untuk memperlihatkan bahwa penerapan GCG bukan hanya sebuah kepatuhan yang bersifat *superficial* tetapi benar – benar tercermin dalam seluruh aktivitas perusahaan.

#### ❖ Evaluasi

Dalam tahap ini maka perusahaan harus melakukan evaluasi secara teratur dari waktu ke waktu agar diketahui efektivitas penerapan GCG yang telah dilakukan. Tahap ini dilakukan dengan cara melakukan audit dan pemberian nilai (*scoring*) terhadap implementasi GCG di perusahaan oleh pihak independen. Setelah evaluasi dilakukan maka perusahaan dapat kembali menetapkan kondisi dan situasi serta pencapaian perusahaan dalam implementasi GCG sehingga dapat dilakukan perbaikan yang dianggap perlu berdasarkan rekomendasi yang diberikan.

### 2.3 Corporate Governance di Indonesia

Tata kelola perusahaan yang buruk merupakan penyebab dari perusahaan yang tidak mampu untuk melaksanakan prinsip – prinsip *good corporate governance* sesuai dengan yang seharusnya. Krisis di Indonesia yang terjadi pada tahun 1997 memang menyadarkan para pelaku bisnis serta masyarakat bahwa GCG sangatlah penting. Oleh karena itu, isu serta penerapan mengenai tata kelola perusahaan yang baik mulai dilaksanakan. Namun, untuk mencapai *good corporate governance* tidaklah mudah karena kesadaran masyarakat serta para pelaku bisnis tentang prinsip – prinsip serta pelaksanaannya belum di laksanakan dengan serius dan benar.

Survei yang dilakukan oleh PricewaterhouseCoopers dengan responden investor institutional di Singapura tahun 1999 yaitu dua tahun setelah krisis yang melanda Indonesia menunjukkan bahwa praktek *corporate governance* di Indonesia masih sangat rendah. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh IICG pada tahun 2005 penyebab dari masih rendahnya praktek CG di Indonesia dikarenakan banyaknya perusahaan yang tidak mampu bertahan dalam kondisi krisis karena pertumbuhan yang dicapai selama ini tidak dibangun di atas landasan yang kokoh sesuai dengan prinsip pengelolaan perusahaan yang sehat.

Asian Development Bank (ADB) menemukan bahwa hasil penelitiannya memperlihatkan negara – negara di Asia termasuk di Indonesia kegagalan akan penerapan *good corporate governance* disebabkan oleh dua hal (Suprayitno, 2005). Pertama, tidak berfungsinya mekanisme pengawasan dewan komisaris (*board of commissioner*) dan tidak berjalannya sistem audit suatu perusahaan dengan efektif dalam melindungi kepentingan pemegang saham. Kedua, belum dilakukannya pengelolaan perusahaan secara profesional. Sedangkan survei mengenai *corporate governance* dalam *watch* tahun 2007 oleh CLSA Asia-Pacific Markets suatu *investment group* independen di Hongkong memperlihatkan bahwa Indonesia berada di posisi terendah bersama dengan Philipina dari 11 pasar Asia yang disurvei. Dalam pengambilan survey tersebut digunakan kategori penilaian

terhadap peraturan, praktek, penegakkan, akuntansi, budaya *governance*, dan lingkungan politik (Susanty, 2009).

Kegagalan dalam melaksanakan GCG akan membawa dampak yang tidak baik bagi Indonesia. Hal ini dikarenakan penerapan yang buruk dari tata kelola perusahaan akan meningkatkan risiko berinvestasi yang menyebabkan rendahnya keinginan para investor untuk menanamkan modalnya atau kreditor yang enggan untuk menyalurkan kreditnya. Akibat dari buruknya *corporate governance* akan menjangar hingga ke sektor riil. Dengan rendahnya investasi baik dari investor ataupun kreditor maka menyebabkan lumpuhnya sektor riil. Tidak berjalannya sektor riil sesuai dengan proporsi yang seharusnya akan menambah jumlah pengangguran di Indonesia karena tidak tersedianya lapangan kerja yang baru. Jika kondisi tersebut terus berlangsung maka akan membawa dampak yang buruk bagi perekonomian Indonesia.

Untuk mengatasi praktek *corporate governance* yang masih rendah maka pemerintah telah melakukan beberapa cara yang diharapkan akan dapat menciptakan perusahaan dengan *good corporate governance*. Salah satu caranya adalah dengan membentuk Komite Nasional Kebijakan *Corporate Governance* (KNKCG) yang telah berubah nama menjadi Komite Nasional Kebijakan *Governance* (KNKG) pada November 2004. Salah satu tugasnya adalah membuat kebijakan mengenai *governance* di sektor korporasi dan publik. Sedangkan fungsi dari Komite ini adalah memprakarsai pengembangan tata kelola yang baik sekaligus memantau perbaikan tata kelola perusahaan di Indonesia. Berdasarkan pedoman *Code of Good Corporate Governance* (GCG) perusahaan swasta juga berperan dalam pengembangan tata kelola perusahaan yang baik dengan membentuk organisasi non-pemerintah seperti FCGI, IICG, CLDI (*Corporate Leadership Development in Indonesia*), dan IIC (*Indonesian Institute of Independence Commisioners*).

Bae *et al.* (2003) menyatakan bahwa untuk memperbaiki tata kelola perusahaan pemerintah harus memperkuat ketentuan hukum yang melindungi kepentingan pemegang saham dan meningkatkan penegakan hukum serta

peraturan tersebut. Selain pemerintah maka perusahaan juga harus berupaya keras agar dapat menciptakan *good corporate governance*. Bacht *et al.* (2005) menyatakan terdapat dua alasan perlunya intervensi dan regulator. Pertama, peraturan yang ditetapkan oleh pemerintah merupakan regulator yang tidak bersifat subyektif. Diharapkan peraturan tersebut merupakan hasil perundingan yang akan menguntungkan semua pihak. Kedua, perusahaan yang dimiliki oleh para pemegang saham harus di perhatikan dan diawasi dengan baik. Para pemegang saham harus terlibat dalam pengambilan keputusan yang akan diambil karena pihak manajemen dapat memanfaatkan keputusan tersebut sesuai dengan kepentingan pribadi sendiri.

#### **2.4 Dewan Direksi dan Komisaris**

Pembentukan dewan komisaris berfungsi untuk mengawasi dan memonitor pihak manajemen agar bekerja sesuai dengan aturannya. Dewan komisaris merupakan pihak yang mewakili para pemegang saham dalam mengawasi dewan direksi dalam bekerja. Dewan direksi merupakan bagian dari *corporate governance* yang bertanggung jawab atas kegiatan operasional perusahaan dengan melakukan tindakan - tindakan yang tidak akan merugikan pemegang saham. Berdasarkan IICG (2004) peran dari dewan komisaris dalam penciptaan tata kelola perusahaan yang baik adalah sebagai organ yang menjalankan fungsi supervisi terhadap direksi dalam perusahaan yang tercermin dari sistem rekrutmen dan seleksi, pemantauan kinerja, dan balas jasa. Sedangkan peran dewan direksi adalah sebagai organ yang menjalankan fungsi pengelolaan perusahaan dengan tujuan menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham dan pihak – pihak lain yang berkepentingan.

Berdasarkan FCGI, struktur dewan di Indonesia ada dua yaitu dewan pengawas atau dewan komisaris (*Board of Commissioners*) dan dewan direksi (*Board of Directors*). Pembentukan struktur dewan ini mengacu pada sistem hukum Indonesia yang berasal dari Belanda, sehingga dapat dikatakan bahwa struktur dewan Indonesia mengacu pada sistem *two-tier*. Sedangkan sistem *one-*

*tier* adalah sistem yang hanya memiliki satu dewan (*Board of Directors*) yang terdiri dari dua organ yaitu *Chief Executive Officer* (CEO) yang bertanggung jawab untuk mengelola perusahaan dan *Chairman* yang merupakan direksi non-eksekutif yang bertanggung jawab untuk mengawasi pelaksanaan kegiatan perusahaan. Undang – Undang (UU) Nomor 40 tahun 2007 dikatakan bahwa perusahaan merupakan entitas hukum yang terpisah dari direksi dan komisaris yang merepresentasikan perusahaan. Dewan direksi dan komisaris akan diangkat dan diberhentikan berdasarkan keputusan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) yang menjadikan baik direksi ataupun komisaris bertanggung jawab langsung kepada RUPS tersebut.

Para pemegang saham, dewan direksi, dan dewan komisaris merupakan organ perusahaan yang mempunyai peran penting terhadap penciptaan tata kelola perusahaan yang baik jika kewajibannya dapat dilakukan secara efektif dan benar. Berdasarkan Undang – Undang Nomor 40 tahun 2007, RUPS atau para pemegang saham mempunyai wewenang yang tidak diberikan kepada dewan direksi dan komisaris dalam batas yang ditentukan (Prasetyo, 2009). RUPS merupakan wadah yang dapat digunakan oleh para pemegang saham untuk mengambil keputusan penting yang berkaitan dengan modal yang ditanam dalam perusahaan dengan memperhatikan ketentuan anggaran dasar dan peraturan perundang – undangan. Sedangkan dewan direksi dapat menentukan kebijakan – kebijakan yang akan diambil atau strategi perusahaan baik untuk jangka pendek ataupun jangka panjang. Dalam menentukan strategi serta pengambilan keputusan tersebut direksi tidak boleh memiliki *conflict of interest*. Selain itu, dalam menentukan kebijakan dewan direksi juga harus memperhatikan kepentingan perusahaan dengan pemegang saham secara seimbang.

Berdasarkan UU Nomor 40 tahun 2007 dewan komisaris adalah organ perusahaan yang bertugas melakukan pengawasan secara umum dan/atau khusus sesuai dengan anggaran dasar serta memberi nasehat kepada direksi yang sesuai dengan pedoman umum dari tata kelola perusahaan yang baik di Indonesia. Tugas dari dewan komisaris ini adalah memastikan *good corporate governance* telah

dilaksanakan dengan baik dan sesuai dengan pedoman serta aturan yang berlaku. Adapun fungsi dari dewan komisaris adalah bertanggung jawab untuk menetapkan tujuan dan sasaran perusahaan, melakukan pengembangan kebijakan secara luas dan memilih orang – orang tingkat atas untuk melaksanakan sasaran serta kebijakan tersebut dan mengawasi kinerja manajemen untuk memastikan bahwa perusahaan dioperasikan dengan baik. Fungsi dari dewan komisaris ini lebih di fokuskan kepada pengawasan terhadap kerja direksi dan manajemen perusahaan sehingga dapat memenuhi kepentingan para pemegang saham (Prasetyo, 2009).

### **2.5 Return on Assets**

Kinerja perusahaan merupakan suatu hasil kinerja dari beberapa keputusan individual yang dibuat secara terus menerus terhadap manajemennya. Kinerja perusahaan dapat diukur dari seberapa dekat unitnya mendekati tujuan yg ingin dicapai dengan penilaian kinerja. Kinerja juga berkaitan erat dengan tingkat kesehatan perusahaan karena ketika kinerja meningkat maka kesehatan perusahaan itu baik. Adapun salah satu manfaat dari penilaian kinerja pada suatu perusahaan antara lain untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan sehingga dapat memaksimalkan pemegang saham.

Untuk mengetahui kinerja dari suatu perusahaan maka salah satu caranya dengan melihat dan mengukur kinerja keuangan dari perusahaan tersebut. Kinerja keuangan perusahaan dapat diukur melalui rasio – rasio keuangan. Rasio – rasio keuangan yang sering digunakan adalah profitabilitas, seperti *return on asset* (ROA).

Munawir (2002) menyatakan ROA adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan melalui dana yang ditanamkan dalam aset dan digunakan untuk operasi perusahaan agar memperoleh keuntungan. Selain itu, *Return on Asset* merupakan salah satu rasio yang mengukur kemampuan untuk menghasilkan laba bersih yang dapat diperoleh dari seluruh kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan (Gitman, 2007). Sedangkan, Margaretha (2007) mengartikan ROA sebagai rasio yang

digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam memperoleh keuntungan secara keseluruhan.

Secara singkat, *Return on Asset* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kinerja dari sebuah perusahaan yang berarti dapat juga dipakai untuk mengetahui kemampuan dan kualitas manajemen dalam menjalankan bisnis perusahaan. Dewan direksi dalam sistem *corporate governance* memiliki tanggung jawab dalam menjalankan operasional perusahaan, sedangkan dewan komisaris memiliki tugas untuk mengawasi kerja dari dewan direksi. Ketika perusahaan memiliki kinerja yang baik berarti nilai ROA dalam keadaan yang baik. Adanya nilai ROA yang baik mengindikasikan perusahaan memiliki sumber daya yang dapat digunakan untuk membiayai sistem pengawasan dalam perusahaan. Sumber daya atau profit yang didapatkan dapat dimanfaatkan untuk melaksanakan sistem *corporate governance* dengan lebih baik lagi. Contohnya, memberikan insentif kepada dewan komisaris dan dewan direksi.

## 2.6 Rasio Utang

Rasio utang atau *debt ratio* adalah rasio keuangan yang ingin mengetahui proporsi dari total aset yang dibiayai oleh para kreditor (Gitman, 2007). Dari rasio utang ini maka dapat diketahui seberapa besar jumlah uang atau modal dari kreditor yang digunakan untuk memperoleh keuntungan atau profit perusahaan. Semakin besar nilai dari rasio ini maka penggunaan atas utang semakin tinggi. Pengelolaan rasio utang yang baik akan memberikan manfaat kepada perusahaan. Besarnya penggunaan utang belum mengindikasikan hal tersebut tidak baik bagi perusahaan. Hal ini dikarenakan tujuan dari penggunaan utang adalah untuk investasi. Jika investasi yang dilakukan berhasil maka dapat dikatakan pengelolaan atas utang telah baik karena memberikan dampak yang positif bagi perusahaan. Ketika salah satu investasi yang dilakukan oleh perusahaan adalah untuk biaya pengawasan maka akan dapat menghasilkan *corporate governance* perusahaan yang baik. Dari pernyataan tersebut maka dapat dikatakan bahwa rasio utang memiliki pengaruh positif terhadap CG perusahaan.

## 2.7 Nilai Pasar Ekuitas

Nilai pasar ekuitas atau *Market Value of Equity* (MKV) dikenal juga sebagai *market capitalization*. MKV merupakan ukuran perusahaan yang dapat ditemukan dengan mencari total jumlah saham yang beredar di perusahaan dikalikan dengan harga dari saham perusahaan. Menurut Kiel dan Nicholson (2003) diperoleh informasi bahwa terdapat anggapan yang menyatakan jika semakin banyak pihak dari luar atau pemegang saham publik, serta yang menjadi dewan direksi adalah orang – orang dari luar perusahaan maka akan menciptakan tata kelola atau CG yang lebih baik (Raghotaman dan Gollakota, 2009). Dari pernyataan tersebut maka dapat dikatakan bahwa nilai pasar ekuitas mempunyai pengaruh positif terhadap *corporate governance*.

## 2.8 Kepemilikan Keluarga

Indonesia merupakan salah satu negara berkembang yang masih memiliki dominan kepemilikan saham oleh keluarga di perusahaan. Menurut Leino (2009) perusahaan keluarga mempunyai peran yang penting untuk ekonomi baik lokal ataupun regional karena dapat memberikan kestabilan ekonomi yang permanen. Selain itu, Fama dan Jensen (1983) menyatakan bahwa perusahaan dengan kepemilikan keluarga lebih efisien daripada perusahaan yang dimiliki publik karena biaya pengawasannya atau *monitoring cost* lebih kecil. Sedangkan Maury (2006) mengatakan bahwa dengan adanya kepemilikan keluarga di suatu perusahaan maka dapat meningkatkan profitabilitas di perusahaan tersebut bila dibandingkan dengan perusahaan yang dikendalikan oleh pemilik non-keluarga.

Menurut Arifin (2003) menemukan bahwa perusahaan publik di Indonesia, perusahaan yang dikendalikan keluarga, perusahaan negara, atau perusahaan yang dikendalikan institutional memiliki masalah agensi yang lebih kecil daripada perusahaan yang dikendalikan oleh publik atau perusahaan tanpa pemegang saham pengendali (Prasetyo, 2009). Perusahaan yang dikendalikan keluarga memiliki masalah agensi yang lebih sedikit karena terdapat konflik yang lebih

sedikit antara prinsipal dengan agen, tetapi terdapat masalah agensi lain yaitu antara pemegang saham mayoritas dengan pemegang saham minoritas. Penelitian lain mengenai kepemilikan keluarga dilakukan oleh Lei dan Song (2007) menunjukkan bahwa perusahaan yang mempunyai kepemilikan keluarga atau salah satu anggota keluarganya menduduki dewan direksi maka memiliki *corporate governance index* (CGI) yang buruk, hal ini dikarenakan adanya keinginan dari anggota dewan direksi yang memiliki kepemilikan keluarga untuk lebih memperhatikan kepentingannya sendiri.

Menurut Arifin (2003) Jumlah persentase kepemilikan keluarga di dalam perusahaan dapat dilihat pada laporan tahunan keuangan adalah juga meliputi perusahaan – perusahaan yang memiliki kepemilikan perusahaan yang terdaftar di bursa (kepemilikan > 5%) tidak termasuk pemerintah, lembaga keuangan, atau publik. Sedangkan menurut Prasetyo (2009) dalam penelitian yang dilakukannya, kepemilikan keluarga merupakan saham – saham yang dimiliki keluarga di suatu perusahaan yang dilihat dari kepemilikan individu anggota keluarga (bukan direksi dan bukan komisaris), tidak termasuk perusahaan publik, BUMN, institusi keuangan, perusahaan afiliasi dan perusahaan asing yang merupakan kepanjangan tangan dari perusahaan tersebut.

## 2.9 Penelitian Sebelumnya

Hebble dan Ramaswamy (2005) melakukan penelitian tentang pengaruh karakteristik perusahaan terhadap kebijakan *corporate governance*. Karakteristik perusahaan yang digunakan adalah rasio profitabilitas, *risk*, dan ukuran perusahaan pada perusahaan yang dibedakan berdasarkan nilai pasar ekuitas atau *market capitalization*-nya. Dari penelitian tersebut dapat diketahui bahwa ukuran aset, nilai pasar ekuitas, total pendapatan, dan ekuitas menghasilkan pengaruh positif yang signifikan. Selain itu, secara umum dapat juga diketahui bahwa *net income*, *net profit margin*, dan ROE mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap *corporate governance*. Dari ukuran karakteristik *risk* maka hanya *interest coverage* yang memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap CG. Untuk

variabel yang memperlihatkan hasil tidak signifikan dari penelitian ini adalah ROA, jumlah karyawan, rasio utang ekuitas, rasio utang, dan *current ratio*.

Penelitian oleh Black, Jang dan Kim (2006) menyatakan bahwa terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi *corporate governance* pada perusahaan – perusahaan Korea. Dari penelitian tersebut ditemukan bahwa ukuran perusahaan, risiko perusahaan, profitabilitas, khususnya regulasi menjadi faktor penting yang dapat mempengaruhi secara positif penilaian terhadap *corporate governance*. Hasil yang didapatkan memperlihatkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan dengan alat ukur penjualan dan aset maka akan semakin baik CG perusahaan tersebut. Selain itu, dengan alat ukur *stock price return* maka semakin besar perusahaan maka akan menciptakan CG yang lebih baik lagi karena pengawasan terhadap komponen risiko perusahaan lebih diperketat. Sedangkan profitabilitas yang diukur dengan ROA menunjukkan bahwa semakin baik *return on asset* maka *corporate governance* menjadi rendah yang dikarenakan berkurangnya pengawasan dari sistem CG. Dalam penelitian tersebut juga diketahui bahwa semakin ketat regulasi perusahaan akan semakin baik sistem CG yang dihasilkan.

Epps dan Cereola (2008) melakukan penelitian terhadap perusahaan – perusahaan di Amerika Serikat pada tahun 2002 hingga 2004 ingin mengetahui apakah kinerja perusahaan mencerminkan peringkat *corporate governance* di perusahaan. Dalam penelitian tersebut CG diukur dengan peringkat CG berdasarkan ISS sedangkan kinerja perusahaan diukur dengan ROA dan ROE. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa tidak ditemukannya pengaruh atau hubungan antara ROA dengan peringkat CG yang dilakukan oleh ISS. Dari hal tersebut ditemukan bahwa ROA tidak mencerminkan peringkat CG yang dilakukan oleh ISS sehingga penelitian tersebut menyatakan indikasi mengenai hal penting yang harus diperhatikan dan diingat, yaitu CG yang baik belum tentu memperlihatkan bahwa kinerja perusahaan berada dalam kondisi yang baik juga.

Penelitian oleh Ragothaman dan Gollakota (2009) menyatakan bahwa tata kelola perusahaan yang baik salah satunya dipengaruhi oleh kinerja perusahaan

yang baik. Pengukuran CG menggunakan peringkat CG dengan aspek *shareholder accountability, quality of directors, independence of the board*, dan kinerja perusahaan. Untuk pengukuran kinerja perusahaan menggunakan ROA, *profit margin*, dan COGS rasio. Penelitian tersebut juga memberitahukan bahwa jika fokus dan terarah pada kebutuhan para pemegang saham serta efisiensi dari pengelolaan perusahaan yang di-*manage* oleh manajer memperlihatkan kerja dewan direksi dan komisaris yang baik. Dari penelitian tersebut diketahui bahwa ROA yang dimiliki oleh perusahaan dengan CG baik nilainya lebih besar. Sedangkan ROA lebih kecil dimiliki pada perusahaan yang memiliki CG buruk. Hasil ini mengindikasikan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap CG.

Berdasarkan penelitian tersebut, variabel lain yang mempunyai hasil signifikan adalah *debt ratio* dan ukuran perusahaan yang diukur dengan nilai pasar ekuitas atau *market capitalization*. Pada rasio utang, perusahaan yang memiliki CG baik akan menghasilkan utang yang lebih kecil bila dibandingkan dengan CG buruk. Untuk ukuran perusahaan yang menggunakan alat ukur nilai pasar ekuitas atau *market capitalization* diketahui bahwa terdapat perbedaan yang signifikan yaitu ukuran perusahaan yang besar akan memiliki CG yang baik. Sedangkan, variabel lain yang digunakan seperti *profit margin, cost of goods sold to sales ratios, dividend payout ratios* dan opini audit pada penelitian tersebut memperlihatkan hasil yang tidak signifikan sehingga variabel – variabel tersebut tidak dapat membedakan antara CG yang baik dengan CG buruk. Dari penelitian tersebut dapat dikatakan bahwa *profit margin, COGS rasio, dividend payout rasio*, dan opini audit tidak memiliki hubungan dengan *corporate governance*.

Penelitian mengenai kepemilikan perusahaan keluarga dengan *corporate governance* salah satunya dilakukan oleh Navarro dan Anson (2009). Dalam penelitian tersebut salah satu hipotesis yang ingin diketahui adalah perbedaan antara kepemilikan perusahaan keluarga dengan kepemilikan perusahaan non keluarga berdasarkan struktur *corporate governance*. Dalam penelitian tersebut diketahui bahwa secara keseluruhan tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara kepemilikan perusahaan keluarga dengan yang non keluarga terhadap

*corporate governance*. Namun, penelitian tersebut menemukan bahwa hasil yang signifikan berasal dari struktur *corporate governance* dengan alat ukur ukuran dewan perusahaan, peran serta dewan komite, komposisi komite dewan, dan tipe dari *family directors*. Berdasarkan karakteristik dewan diketahui bahwa kepemilikan perusahaan non keluarga memiliki dewan yang lebih besar bila dibandingkan dengan perusahaan keluarga. Sedangkan jika dilihat dari komite dewan yang terdiri dari direksi dan komite audit didapatkan bahwa kepemilikan perusahaan keluarga akan menggunakan pengendalian internal yang lebih kecil bila dibandingkan dengan kepemilikan perusahaan non keluarga. Selain itu, diketahui juga bahwa kepemilikan perusahaan keluarga ternyata melakukan pengawasan dan remunerasi yang lebih sedikit bila dibandingkan dengan kepemilikan perusahaan non keluarga. Namun penelitian tersebut juga mendapatkan bahwa tidak memiliki perbedaan yang cukup jauh antara kepemilikan perusahaan keluarga dengan non keluarga walaupun proporsi komite eksekutif pada kepemilikan perusahaan keluarga lebih besar.

