

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 *Corporate Governance* dan *Agency Theory*

Perubahan lingkungan yang sangat cepat dan terutama dalam lingkungan dunia usaha semakin menuntut pentingnya penerapan *good corporate governance* dalam suatu perusahaan. *Corporate governance* merupakan 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 sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan (OECD, 1999). Ariyoto (2000) mengungkapkan banyak cara untuk mengkaji dan memahami *corporate governance*, salah satunya adalah menggunakan sudut pandang teori agensi (*agency theory*). Banyak kalangan yang mengatakan bahwa *corporate governance* merupakan kelanjutan dari teori agensi.

Menurut Tjager dkk (2004), *agency theory* menjelaskan tentang hubungan antara pihak yang mendelegasikan pengambilan keputusan (principal/pemilik/pemegang saham) dengan pihak yang menerima pendelegasian tersebut (agen/direksi/manajemen). *Agency theory* memfokuskan pada penentuan kontrak yang paling efisien yang mempengaruhi hubungan prinsipal dan agen.

Terdapat beberapa asumsi dasar yang membangun teori ini dalam (Rahma, 2007):

1. *Agency Conflict*

Terdapat kemungkinan konflik dalam hubungan antara prinsipal dan agen (*agency conflict*), konflik timbul sebagai akibat keinginan manajemen (agen) untuk melakukan

tindakan yang sesuai dengan kepentingannya yang dapat mengorbankan kepentingan pemegang saham (*principle*) untuk memperoleh *return* dan nilai jangka panjang perusahaan *Agency Conflict* timbul karena:

a. *Morald Hazard*

Manajemen memilih investasi yang paling sesuai dengan kemampuan dirinya dan bukan yang paling menguntungkan bagi perusahaan. Misalnya investasi yang bisa meningkatkan nilai individu manajer walaupun biaya penugasannya tinggi, sehingga para manajer akan berada pada posisi untuk mengekstrak tingkat remunerasi yang lebih tinggi dari perusahaan.

b. *Earning Retention*

Manajemen cenderung mempertahankan tingkat pendapatan perusahaan yang stabil, sedangkan pemegang saham lebih menyukai distribusi kas yang lebih tinggi melalui beberapa peluang investasi internal yang positif.

c. *Risk Aversion*

Manajemen cenderung mengambil posisi aman untuk mereka sendiri dalam mengambil keputusan investasi. Dalam hal ini, mereka akan mengambil keputusan investasi yang sangat aman dan masih dalam jangkauan kemampuan manajemen. Mereka akan menghindari keputusan investasi yang dianggap menambah risiko bagi perusahaan walaupun mungkin hal itu bukan pilihan terbaik bagi perusahaan.

d. *Time-Horizon*

Manajemen cenderung hanya memperhatikan *cashflow* perusahaan sejauh dengan waktu penugasan mereka. Hal ini dapat menimbulkan bias dalam pengambilan keputusan yaitu berpihak pada proyek jangka pendek dengan pengembalian akuntansi yang tinggi dan kurang atau tidak berpihak pada proyek jangka panjang dengan pengembalian NPV positif yang jauh lebih besar.

2. *Agency Problem*

Asumsi dasar lainnya yang membangun *agency theory* adalah *agency problem* yang timbul sebagai akibat adanya kesenjangan antara kepentingan pemegang saham sebagai pemilik dan manajemen sebagai pengelola. Pemilik memiliki kepentingan agar dana yang diinvestasikan mendapatkan *return* maksimal, sedangkan manajer berkepentingan terhadap perolehan insentif atas pengelolaan dana pemilik.

Sistem *governance* sebuah perusahaan akan menjembatani adanya pemisahan kepentingan antar pemilik dan pengelola didalam suatu perusahaan khususnya dalam hal tugas, wewenang dan fungsi-fungsi lainnya. Pemisahan ini menyebabkan fungsi masing-masing menjadi jelas dimana pemilik yang mengharapkan aset yang di investasikannya berkembang baik dengan menghasilkan laba, sedangkan pengelola akan menjaga setiap aset yang dikelolanya dan mempertanggungjawabkannya kepada pemilik atau pemegang saham.

Agency theory muncul berkaitan dengan fenomena terpisahnya kepemilikan perusahaan dengan pengelolaan. Pemilik sebagai pemasok modal perusahaan mendelegasikan kewenangan atas pengelolaan perusahaan kepada *professional managers*. Akibatnya, kewenangan menggunakan *resources* perusahaan sepenuhnya ada di tangan para eksekutif. Pemegang saham mengharapkan manajemen bertindak secara profesional dalam mengelola perusahaan. Setiap keputusan yang diambil seharusnya didasarkan pada kepentingan pemegang saham dan *resources* yang ada digunakan semata-mata untuk kepentingan peningkatan kinerja dan nilai perusahaan.

Meskipun demikian, yang sering terjadi adalah bahwa keputusan yang diambil oleh manajemen tidak semata-mata untuk kepentingan perusahaan tapi juga untuk kepentingan para eksekutif. Bahkan dalam banyak kasus, keputusan dan tindakan yang diambil seringkali hanya menguntungkan eksekutif dan merugikan perusahaan. Dengan kata lain, manajemen

mempunyai kepentingan yang berbeda dengan kepentingan pemilik. Timbulnya konflik keagenan menuntut penerapan suatu sistem insentif dan *governance* yang sesuai yang dapat mengatasi hal ini (Jensen, 1999, dalam Lisa, 2006).

2.2 Corporate Governance

2.2.1. Definisi Corporate Governance

Istilah *corporate governance* pertama kali diperkenalkan oleh *Cadbury Committee* pada tahun 1992 dalam laporannya yang dikenal sebagai *Cadbury Report* (Tjager dkk, 2003). Definisi dari *Cadbury Committee* memandang *corporate governance* sebagai:

”Seperangkat aturan yang merumuskan hubungan antara pemegang saham, kreditor, pemerintah, karyawan, yang pihak-pihak yang berkepentingan lainnya baik internal maupun eksternal sehubungan dengan hak-hak dan tanggung jawab mereka”.

Forum for Corporate Governance in Indonesia (Supriyitno, 2004) mendefinisikan *corporate governance* berikut:

”...seperangkat peraturan yang mengatur hubungan anatara pemegang pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditor, pemerintah, karyawan, serta pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu sistem yang mengendalikan perusahaan”.

The Indonesian Institute For Corporate Governance (Supriyanto, 2004) mendefenisikan *corporate governance* sebagai:

“Proses dan struktur yang diterapkan dalam menjalankan perusahaan, dengan tujuan utama meningkatkan nilai pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu sistem yang mengendalikan perusahaan”.

Berdasarkan dari definisi-definisi di atas, dapat kita simpulkan bahwa *corporate governance* pada intinya adalah mengenai suatu sistem, proses dan seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara berbagai pihak yang berkepentingan (*stakeholders*) terutama dalam arti sempit hubungan antara pemegang saham, dewan komisaris dan dewan direksi demi tercapainya tujuan organisasi. *Corporate governance* ditujukan untuk mengatur hubungan-hubungan ini dan mencegah terjadinya kesalahan-kesalahan signifikan dalam strategi korporasi dan untuk memastikan bahwa kesalahan-kesalahan yang terjadi dapat diperbaiki dengan segera.

2.2.2. Prinsip-prinsip *Corporate Governance*

Forum for corporate governance in Indonesia, sebuah organisasi profesional non-pemerintah yang bertugas mensosialisasikan praktek *good corporate governance*, menjabarkan prinsip-prinsip utama dalam *corporate governance* sebagai berikut:

1. *Fairness* (Kewajaran)

Perlakuan yang sama terhadap para pemegang saham, terutama kepada pemegang saham minoritas dan pemegang saham asing dengan keterbukaan informasi yang penting serta melarang pembagian untuk pihak sendiri dan perdagangan saham oleh orang dalam (*insider trading*).

Prinsip ini mewujudkan antara lain dengan membuat peraturan korporasi yang melindungi kepentingan minoritas, membuat pedoman perilaku perusahaan (*corporate conduct*) atau menetapkan kebijakan-kebijakan yang melindungi korporasi perbuatan buruk orang dalam, *self-dealing* dan konflik kepentingan.

2. *Accountability* (Akuntabilitas)

Tanggung jawab manajemen melalui pengawasan yang efektif berdasarkan *balance of power* antara manajer, pemegang saham, dewan komisaris dan auditor. Prinsip ini merupakan bentuk pertanggung jawaban manajemen kepada perusahaan dan para pemegang saham.

Prinsip ini mewujudkan antara lain dengan menyiapkan laporan keuangan (*financial statement*) pada waktu yang tepat dan dengan cara yang tepat, mengembangkan komite audit dan risiko untuk mendukung fungsi pengawasan oleh dewan komisaris, mengembangkan dan merumuskan kembali peran dan fungsi internal audit sebagai mitra bisnis strategi berdasarkan *best practices* (bukan sekedar audit).

3. *Responsibility* (Pertanggungjawaban)

Peranan pemegang saham harus diakui sebagaimana ditetapkan oleh hukum dan kerja sama yang aktif antara perusahaan serta para pemegang kepentingan dalam menciptakan kekayaan, lapangan kerja dan perusahaan yang sehat dari aspek keuangan. Hal ini merupakan tanggung jawab korporasi sebagai anggota masyarakat yang tunduk pada hukum yang bertindak dengan memperhatikan kebutuhan-kebutuhan masyarakat sekitarnya.

Prinsip ini mewujudkan dengan kesadaran bahwa tanggung jawab merupakan konsekuensi logis dari adanya wewenang, menyadari akan adanya tanggung jawab sosial, menghindari penyalahgunaan kekuasaan, menjadi profesional dan menjunjung etika dan memelihara lingkungan bisnis yang sehat.

4. *Disclousure* dan *Transparancy* (Keterbukaan)

Hak-hak para pemegang saham yang harus diberi informasi dengan benar dan tepat waktunya mengenai perusahaan dapat ikut berperan serta dalam pengambilan keputusan mengenai perubahan-perubahan yang mendasar atas perusahaan, dan turut memperoleh bagian dari keuntungan perusahaan.

2.2.3. Sistem *Corporate Governance* dan *Board Governance*

Menurut Tjager dkk (2003), ada beberapa jenis sistem *corporate governance* yang berkembang di berbagai negara. Ini mencerminkan adanya perbedaan tradisi, budaya, kerangka hukum, praktik bisnis, kebijakan, dan lingkungan ekonomik-institusional dimana sistem yang berbeda tersebut berkembang.

Pembahasan mengenai berbagai sistem *corporate governance* didominasi oleh dua isu penting: apakah perusahaan harus dikelola dengan *single-board system* atau *two board board system*, dan apakah para anggota dewan (dewan komisaris dan dewan direksi) sebaiknya terdiri atas para “*outsiders*” atau lebih terkonsentrasi pada “*insider*”.

1. *Single Board System* dan *Two Board System*

Model *board structur* perusahaan-perusahaan di Inggris dan Amerika serta negara-negara lain yang dipengaruhi langsung oleh model *Anglo-Saxon*, pada umumnya berbasis *single board system*, dimana keanggotaan dewan komisaris dan dewan direksi tidak dipisahkan. Dalam model ini, anggota dewan komisaris juga merangkap anggota dewan direksi dan kedua dewan ini dirujuk sebagai *board of directors*.

Perusahaan-perusahaan di Indonesia pada umumnya berbasis *two tier system* seperti kebanyakan perusahaan di Eropa. Secara konseptual, model *two-tier system* dengan tegas memisahkan keanggotaan dewan komisaris sebagai pengawas dan dewan direksi sebagai eksekutif korporasi.

Pada umumnya, undang-undang perusahaan di seluruh dunia yang menganut model *single-board system* tidak membedakan berbagai gaya (*styles*) dan sebutan (*titles*) direktur. Semua direktur yang telah ditunjuk secara sah oleh para pemegang saham bertanggung jawab atas *governance* korporasi. Bahkan, dalam banyak hal siapapun yang menyebut dirinya

direktur harus bertanggung jawab. Namun, dalam prakteknya kita perlu membedakan antara para direktur yang menempati posisi manajemen dan para komisaris yang mengawasi mereka.

2. Model dan Sistem *Governance*

Penerapan *corporate governance* di berbagai negara di dunia tidak dapat di samakan. Perbedaan dasar tidak saja dalam struktur *governance* di setiap perusahaan, tetapi juga diakibatkan oleh pengaruh budaya, sosial politik serta model hukum perusahaan yang diterapkan oleh suatu negara dimana perusahaan tersebut berbeda. Oleh karena itu negara dikelompokkan berdasarkan atas hukum perusahaan yang digunakan (Syakhroza, 2005) yaitu:

1. *Model Anglo-Saxon*, yang mempunyai hukum komersial yang berbasis “*common-law tradition*”.
2. *Model Continental European*, yang mempunyai hukum komersial yang berbasis “*civil-law tradition*”.

Selama ini konsep *corporate governance* dan berbagai aturan implementasinya (*code of best practice*) diadopsi dari negara-negara barat. Berdasarkan dua model *governance* sebelumnya, sistem *governance* dapat diklasifikasikan menjadi dua sistem (Syakhroza, 2005) yaitu:

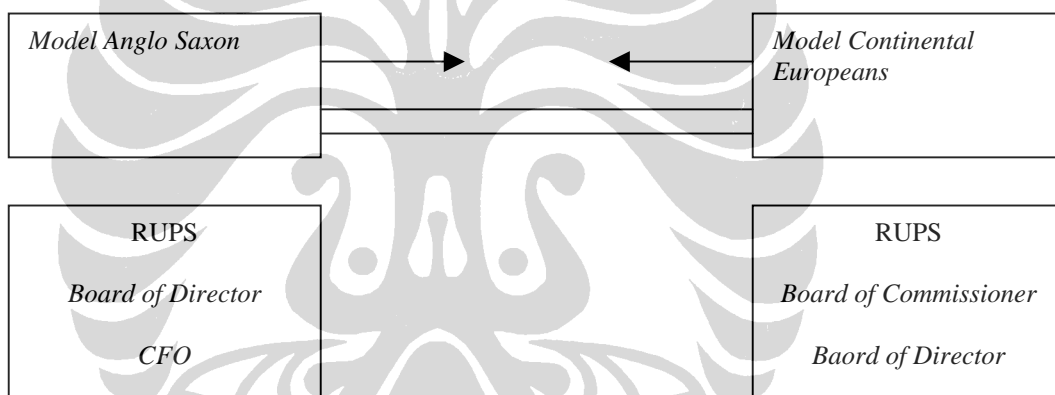
1. Yang berdasarkan pada dominasi pasar (*market dominated*).
2. Yang berdasarkan pada dominasi bank (*bank dominated*).

Sistem yang bercirikan dominasi pasar biasanya digunakan oleh negara-negara yang mengadopsi model *Anglo-Saxon* dan di dalam sistem ini pasar modal memegang peranan penting dalam perekonomiannya. Pada negara yang menganut sistem ini mekanisme pengendalian oleh kekuatan pasar bertindak sebagai pusat dari sistem pengendalian (*control system*) korporasi yang mereka anut. Mekanisme *governance* yang digunakan disebut juga dengan sistem kontrol pihak eksternal (*outsider control system*).

Sedangkan negara-negara yang menganut model *continental* Eropa (termasuk Jepang dan Indonesia) secara umum dikategorikan sebagai penganut sistem *governance* yang di dominasi oleh perbankan. Pada sistem ini peranan mekanisme pasar tidaklah signifikan, sehingga penganut sistem ini tidak menyadarkan diri pada kekuatan mekanisme pasar sebagai alat kontrol dalam mekanisme pengendaliannya. Sehingga sering disebut dengan "*insider dominated control*" yang didasarkan pada karakteristik relatif stabil dan terkonsentrasinya kepemilikan perusahaan pada sekelompok orang.

Gambar 2.1

Model Governance



Sumber: *Corporate Governance: Sejarah dan Perkembangan, Teori Model, dan Sistem Governance Serta Aplikasinya Pada Perusahaan BUMN* (Syakhroza, 2005: 17)

2.3. Board Governance

Good corporate governance fokus kepada *board* tentang bagaimana melakukan pengelolaan sumber daya organisasi dalam rangka pencapaian tujuan organisasi. Kakabadse, kakabadse dan Kouzman (2001) menyimpulkan ada beberapa atribut yang harus dimiliki agar *board governance* menjadi efektif, yaitu: *board composition*, *board characteristics*, *board structure* dan *board process*.

- Komposisi *board*, mengacu pada jumlah direksi (*size*), demografi (dari dalam/ luar perusahaan, perempuan/ laki-laki dan dan tingkatan afiliasi dengan perusahaan).
- Karakteristik *board*, berhubungan dengan latar belakang direksi, pengalaman masa kerja, pengalaman fungsional, independensi, kepemilikan saham dan variabel yang mempengaruhi kinerja mereka.
- Struktur *board*, meliputi efisiensi organisasi *board*, peran dari direksi dalam anak perusahaan, komite-komite komisaris, kepemimpinan dan arus informasi antara direksi.
- Proses *board*, mengacu pada aktivitas pengambilan keputusan, gaya/style direksi, frekuensi/ lamanya rapat direksi dan kultur dari evaluasi kinerja direksi.

Jika perusahaan memiliki *board governance* yang baik maka perusahaan akan memiliki kinerja yang baik pula. *Board governance* merupakan salah satu faktor input kunci guna menghantarkan optimalisasi pengelolaan sumber daya organisasi. *Board governance* yang baik harus didukung oleh instrumen pengoperasian secara jelas yaitu dengan adanya *Best Practice dan Code of Conduct Corporate Governance*. Kedua instrumen ini sangat penting bagi *board* supaya mereka lebih bisa bertindak secara independen dalam mengelola sumber daya perusahaan.

Dalam konteks perusahaan Indonesia maka yang dimaksud dengan *board* adalah dewan komisaris dan dewan direksi, hal ini sebagai konsekuensi negara Indonesia telah mengadopsi dan menggunakan sistem *dual board*.

Tabel 2.1
Board Governance

<i>Board Governance</i>	<i>Board Attributes</i>
<i>Board Composition</i>	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Board Size</i> • <i>Outsider representation</i> • <i>Minority representation</i>
<i>Board Characteristic</i>	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Director`s backgrounds, beliefs and attributes</i> • <i>Director`s orientation</i> • <i>Insiderness</i> • <i>Externalexpertise</i> • <i>Interest group</i> • <i>Asset impact</i>
<i>Baord Structure</i>	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Baord leadership</i> • <i>Efficiency of Board structure (board leadership, activities among committee, flow information, among directors)</i>
<i>Board Process</i>	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Intensify and quality of director`s interaction</i> • <i>Interface between CEO/ Chairperson and the Board</i> • <i>Levels of directors consensus</i> • <i>Process board evaluation</i> • <i>Comprehensivess and explicitness of board proceedings and action</i> • <i>Internal proceeding</i>

Sumber: Kakabadse, Kakabadse, dan Kouzman (2001)

Corporate governance harus fokus kepada *board* karena dewan komisaris dan dewan direksi adalah yang bertanggung jawab dan memiliki otoritas penuh dalam membuat keputusan tentang bagaimana melakukan pengarahan, pengendalian dan pengawasan atas

pengelolaan sumber daya sesuai dengan tujuan perusahaan. Jika perusahaan memiliki *board governance* yang baik maka diyakini perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik pula. Komposisi *board*, baik dewan komisaris ataupun dewan direksi akan berdampak terhadap kualitas keputusan dan kebijakan yang dibuatnya dalam mengefektifkan pencapaian tujuan organisasi.

Jika *board* terlalu sedikit mungkin saja akan berpengaruh terhadap optimalisasi kualitas keputusan dan lemahnya kontrol terhadap keputusan. Disamping itu, tata kelola organisasi akan semakin baik jika komposisi *board* bersifat heterogen sehingga akan saling melengkapi kompetensi dan kredibilitas satu dengan yang lainnya (Syakhroza, 2004). Dengan demikian, *board governance* merupakan salah satu faktor input kunci guna menghantarkan optimalisasi pengelolaan sumber daya mencapai tujuan organisasi.

Untuk dapat menelaah lebih jauh peranan *board* dalam meningkatkan *performance* perusahaan, penting untuk diketahui tentang sistem, tugas dan kebijakan regulasi mengenai dewan itu sendiri, baik dewan komisaris maupun dewan direksi.

2.3.1 Dewan Komisaris

Dalam KNKG Pedoman Umum *Good Corporate Governance* Indonesia fungsi dewan komisaris adalah sebagai berikut:

2.3.1.1. Prinsip Dasar

Dewan komisaris sebagai organ perusahaan bertugas dan bertanggungjawab secara kolektif untuk melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada direksi serta memastikan bahwa perusahaan melaksanakan GCG. Namun demikian, dewan komisaris tidak boleh turut serta dalam mengambil keputusan operasional. Kedudukan masing-masing anggota dewan komisaris termasuk komisaris utama adalah setara. Tugas komisaris utama sebagai

primus inter pares adalah mengkoordinasikan kegiatan dewan komisaris. Agar pelaksanaan tugas dewan komisaris dapat berjalan secara efektif, perlu dipenuhi prinsip-prinsip berikut:

1. Komposisi dewan komisaris harus memungkinkan pengambilan keputusan secara efektif, tepat dan cepat, serta dapat bertindak independen.
2. Anggota dewan komisaris harus profesional, yaitu berintegritas dan memiliki kemampuan sehingga dapat menjalankan fungsinya dengan baik termasuk memastikan bahwa direksi telah memperhatikan kepentingan semua pemangku kepentingan.
3. Fungsi pengawasan dan pemberian nasihat dewan komisaris mencakup tindakan pencegahan, perbaikan, sampai kepada pemberitahuan sementara.

2.3.1.2 Fungsi Pengawasan Dewan Komisaris

- a. Dewan komisaris tidak boleh turut serta dalam mengambil keputusan operasional. Dalam hal dewan komisaris mengambil keputusan mengenai hal-hal yang ditetapkan dalam anggaran dasar atau peraturan perundangundangan, pengambilan keputusan tersebut dilakukan dalam fungsinya sebagai pengawas, sehingga keputusan kegiatan operasional tetap menjadi tanggung jawab direksi. Kewenangan yang ada pada dewan komisaris tetap dilakukan dalam fungsinya sebagai pengawas dan penasihat.
- b. Dalam hal diperlukan untuk kepentingan perusahaan, dewan komisaris dapat mengenakan sanksi kepada anggota direksi dalam bentuk pemberhentian sementara, dengan ketentuan harus segera ditindaklanjuti dengan penyelenggaraan RUPS.
- c. Dalam hal terjadi kekosongan dalam direksi atau dalam keadaan tertentu sebagaimana ditentukan oleh peraturan perundang-undangan dan anggaran dasar, untuk sementara dewan komisaris dapat melaksanakan fungsi direksi.

- d. Dalam rangka melaksanakan fungsinya, anggota dewan komisaris baik secara bersama-sama dan atau sendiri-sendiri berhak mempunyai akses dan memperoleh informasi tentang perusahaan secara tepat waktu dan lengkap.
- e. Dewan komisaris harus memiliki tata tertib dan pedoman kerja (*charter*) sehingga pelaksanaan tugasnya dapat terarah dan efektif serta dapat digunakan sebagai salah satu alat penilaian kinerja mereka.
- f. Dewan komisaris dalam fungsinya sebagai pengawas, menyampaikan laporan pertanggungjawaban pengawasan atas pengelolaan perusahaan oleh direksi, dalam rangka memperoleh pembebasan dan pelunasan tanggung jawab (*acquitt et decharge*) dari RUPS.
- g. Dalam melaksanakan tugasnya, dewan komisaris dapat membentuk komite. Usulan dari komite disampaikan kepada dewan komisaris untuk memperoleh keputusan. Bagi perusahaan yang sahamnya tercatat di Bursa Efek, perusahaan negara, perusahaan daerah, perusahaan yang menghimpun dan mengelola dana masyarakat, perusahaan yang produk atau jasanya digunakan oleh masyarakat luas, serta perusahaan yang mempunyai dampak luas terhadap kelestarian lingkungan, sekurang-kurangnya harus membentuk komite audit, sedangkan komite lain dibentuk sesuai dengan kebutuhan.

2.3.2 Dewan Direksi

Dalam KNKG Pedoman Umum *Good Corporate Governance* Indonesia fungsi dewan direksi adalah sebagai berikut:

2.3.2.1 Prinsip Dasar

Direksi sebagai organ perusahaan bertugas dan bertanggungjawab secara kolegal dalam mengelola perusahaan. Masing-masing anggota direksi dapat melaksanakan tugas dan

mengambil keputusan sesuai dengan pembagian tugas dan wewenangnya. Namun, pelaksanaan tugas oleh masing-masing anggota direksi tetap merupakan tanggung jawab bersama. Kedudukan masing-masing anggota direksi termasuk direktur utama adalah setara. Tugas direktur utama sebagai *primus inter pares* adalah mengkoordinasikan kegiatan direksi. Agar pelaksanaan tugas direksi dapat berjalan secara efektif, perlu dipenuhi prinsip-prinsip berikut:

1. Komposisi direksi harus sedemikian rupa sehingga memungkinkan pengambilan keputusan secara efektif, tepat dan cepat, serta dapat bertindak independen.
2. Direksi harus profesional yaitu berintegritas dan memiliki pengalaman serta kecakapan yang diperlukan untuk menjalankan tugasnya.
3. Direksi bertanggung jawab terhadap pengelolaan perusahaan agar dapat menghasilkan keuntungan (*profitability*) dan memastikan kesinambungan usaha perusahaan.
4. Direksi mempertanggungjawabkan kepengurusannya dalam RUPS sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

2.3.2.2. Fungsi Direksi

Fungsi pengelolaan perusahaan oleh direksi mencakup 5 (lima) tugas utama yaitu kepengurusan, manajemen risiko, pengendalian internal, komunikasi, dan tanggung jawab sosial.

1. Kepengurusan

- a. Direksi harus menyusun visi, misi, dan nilai-nilai serta program jangka panjang dan jangka pendek perusahaan untuk dibicarakan dan disetujui oleh dewan komisaris atau RUPS sesuai dengan ketentuan anggaran dasar;

- b. Direksi harus dapat mengendalikan sumberdaya yang dimiliki oleh perusahaan secara efektif dan efisien;
- c. Direksi harus memperhatikan kepentingan yang wajar dari pemangku kepentingan;
- d. Direksi dapat memberikan kuasa kepada komite yang dibentuk untuk mendukung pelaksanaan tugasnya atau kepada karyawan perusahaan untuk melaksanakan tugas tertentu, namun tanggung jawab tetap berada pada direksi;
- e. Direksi harus memiliki tata tertib dan pedoman kerja (*charter*) sehingga pelaksanaan tugasnya dapat terarah dan efektif serta dapat digunakan sebagai salah satu alat penilaian kinerja.

2. Manajemen Risiko

- a. Direksi harus menyusun dan melaksanakan sistem manajemen risiko perusahaan yang mencakup seluruh aspek kegiatan perusahaan;
- b. Untuk setiap pengambilan keputusan strategis, termasuk penciptaan produk atau jasa baru, harus diperhitungkan dengan seksama dampak risikonya, dalam arti adanya keseimbangan antara hasil dan beban risiko;
- c. Untuk memastikan dilaksanakannya manajemen risiko dengan baik, perusahaan perlu memiliki unit kerja atau penanggungjawab terhadap pengendalian risiko.

3. Pengendalian Internal

- a. Direksi harus menyusun dan melaksanakan sistem pengendalian internal perusahaan yang handal dalam rangka menjaga kekayaan dan kinerja perusahaan serta memenuhi peraturan perundang-undangan.
- b. Perusahaan yang sahamnya tercatat di bursa efek, perusahaan negara, perusahaan daerah, perusahaan yang menghimpun dan mengelola dana masyarakat, perusahaan yang produk atau jasanya digunakan oleh masyarakat luas, serta perusahaan yang

mempunyai dampak luas terhadap kelestarian lingkungan, harus memiliki satuan kerja pengawasan internal;

c. Satuan kerja atau fungsi pengawasan internal bertugas membantu direksi dalam memastikan pencapaian tujuan dan kelangsungan usaha dengan:

- Melakukan evaluasi terhadap pelaksanaan program perusahaan;
- Memberikan saran dalam upaya memperbaiki efektifitas proses pengendalian risiko;
- Melakukan evaluasi kepatuhan perusahaan terhadap peraturan perusahaan, pelaksanaan GCG dan perundangundangan;
- Memfasilitasi kelancaran pelaksanaan audit oleh auditor eksternal;

d. Satuan kerja atau pemegang fungsi pengawasan internal bertanggung jawab kepada direktur utama atau direktur yang membawahi tugas pengawasan internal. Satuan kerja pengawasan internal mempunyai hubungan fungsional dengan dewan komisaris melalui komite Audit.

4. Komunikasi

a. Direksi harus memastikan kelancaran komunikasi antara perusahaan dengan pemangku kepentingan dengan memberdayakan fungsi sekretaris perusahaan;

b. Fungsi Sekretaris perusahaan adalah: memastikan kelancaran komunikasi antara perusahaan dengan pemangku kepentingan; dan menjamin tersedianya informasi yang boleh diakses oleh pemangku kepentingan sesuai dengan kebutuhan wajar dari pemangku kepentingan;

c. Perusahaan yang sahamnya tercatat di Bursa Efek, perusahaan negara, perusahaan daerah, perusahaan yang menghimpun dan mengelola dana masyarakat, perusahaan

yang produk atau jasanya digunakan oleh masyarakat luas, serta perusahaan yang mempunyai pengaruh terhadap kelestarian lingkungan, harus memiliki sekretaris perusahaan yang fungsinya dapat mencakup pula hubungan dengan investor (*investor relations*);

- d. Dalam hal perusahaan tidak memiliki satuan kerja kepatuhan (*compliance*) tersendiri, fungsi untuk menjamin kepatuhan terhadap peraturan perundangundangan dilakukan oleh sekretaris perusahaan;
- e. Sekretaris Perusahaan atau pelaksana fungsi sekretaris perusahaan bertanggung jawab kepada direksi. Laporan pelaksanaan tugas sekretaris perusahaan disampaikan pula kepada dewan komisaris.

5. Tanggung Jawab Sosial

- a. Dalam rangka mempertahankan kesinambungan usaha perusahaan, direksi harus dapat memastikan dipenuhinya tanggung jawab sosial perusahaan;
- b. Direksi harus mempunyai perencanaan tertulis yang jelas dan fokus dalam melaksanakan tanggung jawab sosial perusahaan.

2.4 Konsentrasi Kepemilikan

Teori keagenan mengemukakan jika antara principal (pemilik) dan agen (manajer) memiliki kepentingan yang berbeda, muncul konflik yang dinamakan konflik keagenan (*agency conflict*). Pemisahan fungsi antara pemilik dan manajemen ini memiliki dampak negatif yaitu keleluasaan manajemen (pengelola) perusahaan untuk memaksimalkan laba. Hal ini akan mengarah pada proses memaksimalkan kepentingan manajemen sendiri dengan biaya yang harus ditanggung oleh pemilik perusahaan. Kondisi ini terjadi karena *asymmetry information* antara manajemen dan pihak lain yang tidak memiliki akses yang memadai untuk

memperoleh yang digunakan untuk memonitor manajemen (Richardson, 1998; DuCharme dkk, 2000).

Permasalahan yang timbul dalam GCG merupakan akibat adanya masalah keagenan yang muncul dalam satu organisasi. Berkaitan dengan struktur kepemilikan, terjadi ketidakselarasan kepentingan antara dua kelompok pemilik perusahaan, yaitu *controlling* dan *minority shareholders*. Seringkali *controlling shareholders* mengendalikan keputusan manajemen yang merugikan *minority shareholders*. Selain itu, struktur kepemilikan yang menyebar (*manager-controlling*) juga memberikan kontribusi lebih terhadap terjadinya masalah keagenan dari pada struktur kepemilikan yang terkonsentrasi (*owner controlled*). Namun demikian, Husnan (2000) menyatakan secara empiris ditemukan bukti bahwa perusahaan yang kepemilikan lebih menyebar memberikan imbalan yang lebih besar kepada manajemen dibandingkan dengan perusahaan yang kepemilikannya lebih terkonsentrasi.

Adanya pemisahan antara fungsi kepemilikan (*ownership*) dan fungsi pengendalian (*control*) dalam hubungan keagenan sering menimbulkan masalah-masalah keagenan atau *agency problem* (Darmawati, 2006). Masalah-masalah keagenan tersebut timbul karena adanya konflik atau perbedaan kepentingan antara *principal* (pemilik perusahaan atau pihak yang memberikan mandat) dan *agent* (manajer perusahaan atau pihak yang menerima mandat). Teori keagenan (*agency theory*) berusaha menjelaskan tentang penentuan kontrak yang paling efisien yang bisa membatasi konflik atau masalah keagenan (Jensen dan Meckling, 1976). Namun demikian, adanya kontrak yang efisien belum cukup untuk mengatasi masalah keagenan. Konsep *corporate governance* timbul karena adanya keterbatasan dari teori keagenan dalam mengatasi masalah keagenan dan dapat dipandang sebagai kelanjutan dari teori keagenan (Ariyoto, 2000).

2.5 Pengukuran Kinerja

Board governance yang telah tertata dengan baik akan selalu *concern* terhadap bagaimana operasional perusahaan selaras dengan tujuan organisasi (Kakabadse, Kakabadse dan Kouzmin, 2001). Untuk itu maka *board* akan menyiapkan suatu perangkat pengukuran kinerja yang berhubungan dengan tujuan organisasi, yang dipakai oleh *board* sebagai alat untuk melakukan pemantauan dan pengendalian kinerja perusahaan.

Kinerja perusahaan merupakan suatu tampilan perusahaan dalam periode tertentu. Penilaian kinerja perusahaan adalah penentuan secara periodik efektivitas operasional suatu organisasi, bagan organisasi, karyawan, berdasarkan sasaran, standar dan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya (Mulyadi, 1997). Terdapat dua ukuran yang dapat digunakan untuk menilai kinerja perusahaan, yaitu ukuran finansial dan non-finansial. Secara umum, ukuran finansial dibedakan atas dua, yaitu *financial accounting information* dan *market based financial performance*. Pengukuran kinerja dengan menggunakan indikator pasar (*market based financial performance*) memiliki keterbatasan sendiri, yaitu terdapatnya perbedaan lingkungan di pasar modal yang dapat menimbulkan bias pada hasil yang diperoleh, terutama penelitian pada beberapa negara (Lukviarman, 2004). Sedangkan, ukuran non-finansial yang sering digunakan antara lain *Economic Value Added* dan *Balanced Scorecard*. Meskipun begitu, terdapat anggapan bahwa ukuran finansial tetaplah inti dari ukuran kinerja yang sebenarnya, sedangkan ukuran *non-finansial* merupakan pelengkap (komplementer) dari ukuran finansial (Lukviarman, 2004).

Pengukuran kinerja yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Price to Book Value* (PBV). *Price to Book Value* (PBV) merupakan perbandingan antara harga saham dan nilai buku persaham. Nilai buku per saham diperoleh dari perbandingan total *stakeholder's equity* dan jumlah saham yang beredar. Mengapa para investor menganggap bahwa rasio *price to*

book value sangat berguna dalam menganalisis investasi? Para investor tentunya sangat berkepentingan untuk mengetahui kemampuan menciptakan nilai (*value creating*) suatu investasi (Damodaran, 2002).

Menurut Damodaran (Damodaran Online-Valuation Chapter 19, 2002), dalam Arsjah (2002), rasio PBV dianggap sangat berguna bagi para investor, pertama karena nilai buku memberikan ukuran intuitif yang relatif stabil dari suatu nilai yang dapat diperbandingkan dengan harga pasar. Bagi investor yang meragukan pengukuran nilai dengan cara *discounted cashflow*, maka nilai buku merupakan *benchmark* untuk melakukan perbandingan yang jauh lebih sederhana. Penyebab kedua adalah bahwa dengan asumsi terdapat standar akuntansi yang konsisten pada sekelompok perusahaan, maka rasio PBV dapat diperbandingkan antar perusahaan yang mirip (*similar*) tersebut untuk tanda *under* atau *over value*. Penyebab terakhir adalah bahkan perusahaan dengan *earnings* yang negatif, yang tidak dapat dinilai bila menggunakan *price-earning ratios* (PER), dapat dievaluasi dengan rasio PBV, umumnya perusahaan dengan nilai buku negatif jumlahnya lebih sedikit dari pada perusahaan dengan *earning* negatif.

2.6 Penelitian Sebelumnya

2.6.1 Ukuran Dewan dan Kinerja Perusahaan

Pentingnya dewan (baik dewan direksi maupun dewan komisaris) menimbulkan pertanyaan, berapa banyak anggota dewan yang dibutuhkan perusahaan? Apakah dengan semakin banyak anggota dewan berarti perusahaan dapat meminimalisasi permasalahan agensi dan meningkatkan kinerja perusahaan? Jumlah dewan yang besar menguntungkan perusahaan dari sudut pandang *resources dependence* (Alexander dkk,1993; Goodstein dkk, 1994; Mintzberg, 1983; dalam Wardhani, 2006). Maksud dari pandangan *resources dependence*

adalah bahwa perusahaan akan tergantung dengan dewannya untuk dapat mengelola sumber dayanya secara lebih baik. Pfeffer dan Salancik (1978), dalam Wardhani (2006), juga menjelaskan bahwa semakin besar kebutuhan akan hubungan eksternal yang semakin efektif, maka kebutuhan akan dewan dalam jumlah yang besar akan semakin tinggi. Dalton dan Daily (1999) yang menyatakan bahwa perspektif *resources dependence* memandang dewan sebagai alat untuk mendapatkan informasi dan sumber daya yang penting. Peran ini sangat penting, mengingat sumberdaya yang langka justru akan dapat menciptakan keuntungan yang kompetitif (Canner dan Prahalad, 1996). Dengan demikian pasar akan melihat bahwa dengan adanya sumberdaya yang memiliki keunggulan kompetitif maka akan menguntungkan mereka sehingga hal ini akan meningkatkan kinerja perusahaan. Menurut Pfeffer (1973), Pearce dan Zahra (1992) bahwa peningkatan ukuran dan diversitas dari dewan direksi akan memberikan manfaat bagi perusahaan karena terciptanya *network* dengan pihak luar perusahaan dan menjamin ketersediaan sumberdaya.

Hubungan antara jumlah anggota dewan dengan kinerja perusahaan didukung oleh fungsi servis dan kontrol yang dapat diberikan oleh dewan. Karena kedua fungsi tersebut lebih cenderung diberikan oleh dewan komisaris untuk kondisi *corporate governance* di Indonesia. Fungsi servis menyatakan bahwa dewan komisaris dapat memberikan konsultasi dan nasehat kepada manajemen dan direksi. Lorsch dan MacIver (1989) yang menyatakan bahwa peranan pemberian saran (*advisory*) mendominasi aktivitas dewan. Dalton dan Daily (1999) yang menyatakan bahwa peranan keahlian dan konseling yang diberikan oleh anggota dewan merupakan suatu jasa yang berkualitas bagi manajemen dan perusahaan yang tidak dapat diberikan oleh pasar. Anggota dewan komisaris yang memiliki keahlian dalam bidang tertentu akan dapat memberikan nasehat yang bernilai dalam penyusunan strategi dan penyelenggaraan perusahaan (Fama dan Jensen, 1983).

Dewan komisaris mengontrol perilaku oportunistik manajemen sehingga dapat membantu meyelaraskan kepentingan pemegang saham dan manajer. Kusumawati dan Riyanto (2003) menyatakan bahwa jumlah dewan komisaris berhubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *market to book value*. Menurut mereka servis dan kontrol yang dilakukan dewan komisaris dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Dari segi perspektif pasar, besarnya dewan komisaris dapat dipandang sebagai sarana untuk memberikan masukan dan mengontrol perilaku oportunistik direksi dan manajemen.

Menurut Brickley dan James (1987) dan Weisbach (1988) ukuran dan komposisi dewan direksi berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Penelitian ini menyatakan bahwa direksi perusahaan dapat memberikan kontribusi terhadap nilai perusahaan melalui aktivitas evaluasi dan keputusan strategik, serta pengurangan inefisiensi dan kinerja yang rendah. Suratana dan Machfoedz (2003) yang menyatakan bahwa ukuran dewan direksi menunjukkan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dalton dkk (2000) juga menyatakan bahwa terdapat hubungan positif antara ukuran dewan dengan kinerja perusahaan.

Tetapi jumlah dewan yang besar berkaitan dengan dua hal, yaitu: meningkatnya permasalahan dalam hal komunikasi dan koordinasi dengan semakin meningkatnya jumlah dewan dan turunnya kemampuan dewan untuk mengendalikan manajemen, sehingga menimbulkan permasalahan agensi yang muncul dari pemisahan antara manajemen dan sistem kontrol (Jensen, 1993). Hal ini dapat mengakibatkan timbulnya pengaruh negatif dari ukuran dewan yang besar terhadap kinerja perusahaan.

2.6 2 *Female Representation* dan Kinerja Perusahaan

Perusahaan yang dapat mempertahankan keunggulan kompetitifnya adalah perusahaan yang memiliki budaya mendukung adanya diversitas di tempat kerja. Oleh karena itu, perusahaan perlu mengelola diversitas angkatan kerja karena dapat meningkatkan dukungan masyarakat, dapat mengembangkan bakat dan kemampuan para wanita dan kaum minoritas. Diversitas ini dapat menjadikan posisi perusahaan sebagai pemimpin di pasar memberikan manfaat bagi karyawan, dan pemegang saham disamping untuk menemukan pertumbuhan pasar untuk segmen etnis tertentu. Pria dan wanita pada dasarnya bersosialisasi dengan cara berbeda. Perbedaan ini dapat dipengaruhi dalam kehidupan sosialnya seperti di tempat kerja dan cara mereka mengelola organisasi untuk mencapai tujuan. Dalam praktek manajemen mencoba mengkaji perbedaan tersebut untuk pekerjaan manajerial, gaya manajemen yang diterapkan oleh manajer pria dan manajer wanita, serta konsekuensinya untuk praktek manajerial.

Agar dapat mengakomodasi adanya diversitas gender diperlukan pemahaman bahwa pria dan wanita mempunyai kedudukan sama dan sederajat. Wanita juga mempunyai kemampuan yang sama dengan pria untuk memenuhi berbagai persyaratan dunia kerja dan dapat menduduki jabatan manajerial yang lebih tinggi. Namun, pada kenyataannya dalam organisasi terjadi fenomena *glass ceiling*. Fenomena *glass ceiling* ini menurut Tjiptono (2000) merupakan hambatan yang sifatnya implisit dan tidak kentara namun sulit ditembus yang dapat menghalangi kesempatan seorang wanita untuk menduduki jabatan manajemen puncak dalam organisasi. Wanita sendiri cenderung pasrah dalam menghadapi *glass ceiling* karena persepsi orang lain terhadap dirinya maupun persepsinya terhadap diri sendiri dalam organisasi maupun masyarakat luas.

Menurut Mellor (1995) yang menyatakan bahwa penyebab hal yang menghalangi wanita untuk menduduki manajemen puncak karena menghadapi tekanan dan tradisi masyarakat. Ketidakberdayaan wanita melawan tradisi masyarakat yang sudah dipolakan mengakibatkan mereka kehilangan kemandirian sehingga menerima apa saja yang ditetapkan masyarakat. Partisipasi wanita dalam sebuah kelompok dinilai kurang mendapatkan dukungan dari kaum pria. Namun Mellor juga menyebutkan bahwa wanita kurang memiliki keinginan berpartisipasi aktif dalam perusahaan. Menurut Karlis (1996) yang menyatakan bahwa wanita lebih senang dipimpin oleh pimpinan lawan jenisnya. Dari alasan tersebut menyebabkan persentasi wanita dalam dewan direksi tidak mempengaruhi kinerja perusahaan karena persentasi wanita sangat kecil sekali.

Menurut Maruyama (1992), konsep manajemen diversitas menekankan bahwa angkatan kerja mengandung keanekaragaman yang berupa perbedaan yang tampak maupun tidak tampak, seperti jenis kelamin, usia, latar belakang, ras, kepribadian, dan gaya kerja. Pemanfaatan berbagai fenomena diversitas ditempat kerja secara efektif dapat menciptakan lingkungan yang produktif, dimana setiap orang merasa dirinya dihargai, dapat mengembangkan kemampuan dan bakatnya sehingga tujuan organisasi dapat terwujud.

Farrel dan Hersch (2001) menemukan bahwa dalam satu dekade terakhir terdapat kecenderungan bagi perusahaan untuk memasukkan atau menambah *female representation* dalam struktur dewannya. Robinson dan Denchant (1997), Van der Walt dan Inglely (2003), Stephenson (2004), dan Catalyst (2004), mengatakan bahwa *board diversity* meningkatkan efektivitas dewan dan produktivitas kinerja perusahaan dan hasilnya akan meningkatkan profitabilitas dan nilai *shareholders*. Kinerja dewan meningkat karena fungsi dari beberapa dewan jika dalam dewan tersebut memiliki anggota yang berbeda-beda dan dapat mendukung keadaan ekonomi.

Sedangkan Adams dan Ferreira (2002) menemukan bahwa Tobin's Q berhubungan positif dan signifikan dengan proporsi *female* dalam struktur dewan. Dalam analisisnya, peneliti juga mengemukakan sejumlah pendapat yang mengatakan bahwa *female representation* dalam dewan dapat memberikan perspektif, pengalaman, dan opini yang berbeda. Dengan begitu, hal ini dapat saja memberikan keuntungan tertentu dalam pelaksanaan tugas dewan, dan diharapkan dapat memberikan kontribusi positif bagi peningkatan kinerja perusahaan secara keseluruhan.

Carter dkk (2007) meneliti tentang hubungan antara *gender* dan etnis antar dewan direksi dan dewan komite terhadap kinerja perusahaan. *Board diversity* memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q. Beberapa penelitian tentang hubungan *Board Diversity* dengan Kinerja Perusahaan dalam Carter (2007) dapat dilihat pada Lampiran 1.

2.6.3 Konsentrasi Kepemilikan dan Kinerja Perusahaan

Selain dipengaruhi oleh *board*, kinerja perusahaan juga dipengaruhi oleh faktor terkonsentrasi atau tidak terkonsentrasinya kepemilikan saham (*ownership concentration*). Hermalin dan Weisbach (1991), meneliti tentang dampak kepemilikan manajerial dengan komposisi dewan terhadap kinerja perusahaan yang diprosikan dengan Tobin's Q. Kepemilikan manajerial diukur dengan pengaruh persentasi kepemilikan saham CEO dan mantan CEO dalam dewan. Hasilnya terdapat hubungan negatif antara kinerja perusahaan dengan komposisi dewan dan kepemilikan. Holderness dan Sheehan (1988), dalam Hastuti (2005) menganalisa 114 perusahaan yang listing di NYSE dalam kepemilikan saham lebih dari 50,1 % diperoleh hasil Tobin's Q lebih tinggi jika perusahaan dimiliki oleh pemegang saham

mayoritas. Tobin's Q lebih rendah secara signifikan untuk perusahaan dengan kepemilikan saham mayoritas individual.

Riset empiris yang dilakukan oleh Xu dan Wang (1999), membuktikan bahwa terdapat hubungan yang positif dan signifikan antara kepemilikan terkonsentrasi dan produktifitas sebagai salah satu proksi dari kinerja perusahaan. Andreyeva dan Dean (2000) menyatakan bahwa terdapat hubungan yang positif antara *ownership concentration* dan kinerja perusahaan di Ukraine. Demsetz dan Villalonga (2001) menyatakan bahwa terdapat hubungan yang positif antara *ownership concentration* dan kinerja perusahaan.

