

# **BAB I**

## **TATA KELOLA PERUSAHAAN: SEBUAH TINJAUAN**

### **A. Pendahuluan**

Tata Kelola Perusahaan (*corporate governance*) adalah rangkaian proses, kebiasaan, kebijakan, aturan, dan institusi yang memengaruhi pengarahannya, pengelolaan, serta pengontrolan suatu perusahaan atau korporasi. Tata kelola perusahaan juga mencakup hubungan antara para pemangku kepentingan (*stakeholder*) yang terlibat serta tujuan pengelolaan perusahaan. Pihak-pihak utama dalam tata kelola perusahaan adalah pemegang saham, manajemen, dan dewan direksi. Pemangku kepentingan lainnya termasuk karyawan, pemasok, pelanggan, bank dan kreditor lain, regulator, lingkungan, serta masyarakat luas.

Tata kelola perusahaan adalah suatu subjek yang memiliki banyak aspek. Salah satu topik utama dalam tata kelola perusahaan adalah menyangkut masalah akuntabilitas dan tanggung jawab mandat, khususnya implementasi pedoman dan mekanisme untuk memastikan perilaku yang baik dan melindungi kepentingan pemegang saham. Fokus utama lain adalah efisiensi ekonomi yang menyatakan bahwa sistem tata kelola perusahaan harus ditujukan untuk mengoptimalkan hasil ekonomi, dengan penekanan kuat pada kesejahteraan para pemegang saham. Ada pula sisi lain yang merupakan subjek dari tata kelola perusahaan, seperti sudut pandang pemangku kepentingan, yang menuntut perhatian dan akuntabilitas lebih terhadap pihak-pihak lain selain pemegang saham, misalnya karyawan atau lingkungan.

Perhatian terhadap praktik tata kelola perusahaan di perusahaan modern telah meningkat akhir-akhir ini, terutama sejak keruntuhan perusahaan-perusahaan besar AS seperti Enron Corporation dan

Worldcom. Di Indonesia, perhatian pemerintah terhadap masalah ini diwujudkan dengan didirikannya Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG) pada akhir tahun 2004.

## **B. Pentingnya Tata Kelola Perusahaan**

Pentingnya tata kelola perusahaan menjadi sangat jelas pada permulaan abad kedua puluh satu sebagai serangkaian krisis perusahaan yang timbul dari penipuan manajerial, kesalahan, dan kelalaian yang menyebabkan hilangnya kekayaan pemegang saham secara besar-besaran. Pemilik perusahaan (pemegang saham) bertanya-tanya mengenai siapa yang bertanggung jawab untuk melindungi dan meningkatkan nilai investasi mereka. Oleh karenanya, isu dan masalah tata kelola memiliki sejarah yang panjang dan terkadang mengejutkan. Adam Smith (1904) menjelaskan bahwa dalam manajer sebagai pengelola modal investor, tidak dapat selalu diharapkan bahwa mereka (manajer) seharusnya mengawasi sebaik mengawasi kepunyaan mereka sendiri. Kelalaian dan kelimpahan, oleh karenanya, harus selalu dapat diatasi, kurang lebih, dalam pengelolaan urusan-urusan perusahaan.

Jensen dan Meckling (1976) mengemukakan tata kelola di bidang keuangan. Dalam penelitian keuangan ilmiah, teori keagenan (*agency theory*) menyediakan kerangka kerja umum untuk menganalisis perilaku manajerial. Teori keagenan dalam bentuknya yang paling sederhana menjelaskan bahwa pemilik (prinsipal) merekrut manajer (agen) dan kemudian mendelegasikan keputusan operasi sehari-hari perusahaan kepada para manajer tersebut. Teori ini lebih jauh mengasumsikan bahwa kedua pihak — pemilik dan manajer — berupaya memaksimalkan utilitas pribadi mereka. Dalam kasus pemegang saham, ini berarti maksimalisasi harga saham (kekayaan). Bagi para manajer, maksimalisasi utilitas tidak harus berarti memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Manajer, misalnya, mungkin lebih suka berfokus pada laba jangka pendek yang sesuai dengan masa kerja mereka yang tersisa di perusahaan daripada pertumbuhan laba jangka panjang yang mengarah pada maksimalisasi kekayaan pemegang saham. Demikian pula, manajer dapat berusaha

untuk mengadopsi proyek-proyek berisiko rendah yang memberikan sedikit risiko pribadi pada prospek atau kekayaan pekerjaan masa depan mereka, bahkan jika proyek-proyek ini tidak memaksimalkan kekayaan pemegang saham yang beragam.

Memanipulasi laporan akuntansi tampaknya merupakan bentuk masalah agensi yang lazim selama dekade pertama abad ini. Manajer perusahaan besar dan terkenal seperti Enron, WorldCom, dan Tyco terlibat dalam kegiatan pelaporan ilegal yang menyebabkan hilangnya besar-besaran kekayaan pemegang saham. Karena pemegang saham di banyak negara sebagian besar adalah *absentee owners* (pemilik yang tidak hadir) dan manajer mengendalikan keputusan operasi perusahaan, manajer dapat menempatkan kepentingan mereka sendiri di atas kepentingan pemegang saham, sehingga menimbulkan konflik agen-prinsipal. Shleifer dan Vishny (1997) menjelaskan bahwa masalah keagenan sebagai masalah yang dihadapi pemodal dalam memastikan bahwa manajer tidak mengambil alih atau menghamburkan dana untuk proyek-proyek yang tidak menarik melainkan memberikan tingkat pengembalian yang sesuai pada dana yang mereka investasikan.

Akademisi dan praktisi kadang-kadang mempertanyakan kecukupan model agen-prinsipal dalam menggambarkan dan menentukan hubungan manajer-pemegang saham. Teori keagenan berfokus langsung pada manajer dan pemegang saham dan mengasumsikan bahwa pihak-pihak ini bekerja demi kepentingan ekonomi terbaik mereka sendiri. Namun model lain menggambarkan motivasi manajerial yang berbeda dan / atau pihak yang berbeda untuk hubungan tersebut. Teori *stewardship (stewardship theory)*, misalnya, berpendapat bahwa manajer memiliki motivasi diri yang cukup untuk bertindak demi kepentingan terbaik semua pemangku kepentingan perusahaan (Davis, Schoorman, dan Donaldson 1997). Pengurus (*steward*) aset perusahaan, dalam hal ini manajer, menghindari perilaku mementingkan diri sendiri yang merugikan perusahaan dan sebaliknya berfokus pada mempromosikan kepentingan kelompok karena mereka secara inheren berusaha melakukan pekerjaan dengan baik (Donaldson

dan Davis 1991). Teori stakeholder (*Stakeholder theory*) berpendapat bahwa banyak konstituen perusahaan, seperti karyawan, pelanggan, dan pemasok, memiliki banyak kepentingan penting di perusahaan dan sebagai konsekuensinya, kepentingan mereka harus dipertimbangkan bersama dengan kepentingan pemegang saham (Freeman 1984). Kritik terhadap teori keagenan lebih lanjut berpendapat bahwa model teori keagenan hanya mempertimbangkan hasil ekonomi dan mengabaikan dimensi etika pengambilan keputusan manajerial. Namun, terlepas dari alternatif model teori dan kritik, teori keagenan tetap menjadi paradigma sentral dalam literatur keuangan ketika meneliti pengambilan keputusan manajerial dan hubungan yang dimiliki manajer dengan perusahaan.

Bagaimana pemegang saham mengendalikan dan memantau manajer yang berupaya memaksimalkan utilitas pribadi mereka? Bagian dari ekuitas perusahaan yang dimiliki oleh para manajer merupakan mekanisme kontrol yang penting. Jensen dan Meckling (1976) mencatat bahwa ketika manajer memegang bagian yang semakin besar dari ekuitas perusahaan, mereka cenderung melakukan tindakan mementingkan diri sendiri karena mereka menanggung sebagian besar dari biaya. Akibatnya, di perusahaan-perusahaan di mana manajer memegang saham besar, kepentingan manajer dan pemegang saham mungkin selaras, sehingga memberikan insentif yang kuat untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham.

Berdasarkan gagasan Jensen dan Meckling (1976) bahwa kepemilikan saham manajerial mengurangi masalah prinsipal-agen, para ahli teori keagenan mengembangkan berbagai sistem insentif untuk menyelaraskan kepentingan manajer dan pemegang saham. Sistem atau perangkat ini termasuk bonus opsi saham, bonus saham terbatas, pembayaran insentif jangka panjang — umumnya, mekanisme moneter apa pun yang memberikan insentif kepada manajer untuk meningkatkan kekayaan pemegang saham. Melalui mekanisme pembagian kekayaan ini, pemegang saham menanggung biaya tetapi biayanya dapat dibenarkan jika manajer menciptakan lebih banyak kekayaan daripada yang mereka terima. Namun sejarah baru-baru ini menunjukkan bahwa

dalam banyak hal, bagian kekayaan yang diterima tidak cukup untuk menyelesaikan konflik prinsipal-agen.

Di luar sistem yang berusaha menyelaraskan kepentingan manajer dengan kepentingan pemilik perusahaan, para pemegang saham berusaha mengendalikan perilaku dan tindakan manajerial melalui pengawasan (monitoring). Dewan direksi bisa dibilang mewakili perangkat pemantauan paling penting pemegang saham (Fama 1980; Fama dan Jensen 1983). Dewan memiliki tanggung jawab fidusia untuk mewakili kepentingan terbaik pemegang saham. Dalam menjalankan fungsinya, dewan melakukan tugas merekrut, memecat, dan memberi kompensasi kepada manajer tingkat atas (*top manager*). Selanjutnya, peninjauan direktur dan dalam banyak kasus memiliki hak persetujuan akhir sebelum manajer dapat menindaklanjuti dengan tindakan korporasi. Memahami pentingnya dewan direksi dalam melindungi kepentingan pemegang saham, para ahli bisnis memberikan berbagai resep pada komposisi dewan. Direksi, misalnya, tidak boleh hanya menjadi kroni tim manajemen puncak. Sebaliknya, anggota dewan harus independen dari manajer, membawa pengetahuan dan ketajaman bisnis untuk diskusi, dan mengejar tindakan yang meningkatkan kekayaan pemegang saham.

Manajer juga menghadapi pemantauan dan pengawasan dari konstituen perusahaan lainnya. Pemegang Obligasi (*Bondholder*), penyedia penting modal perusahaan, berupaya untuk secara langsung mengendalikan tindakan manajerial melalui perjanjian dalam kontrak peminjaman. Pemegang obligasi dapat secara tidak langsung mengendalikan manajer dengan memvariasikan tarif yang dibebankan kepada perusahaan untuk penggunaan modal mereka. Piagam perusahaan, anggaran rumah tangga, dan prosedur kontrol internal memengaruhi perilaku manajer dengan secara eksplisit mendefinisikan tindakan yang diizinkan. Badan legislatif federal dan negara bagian memengaruhi tindakan manajerial dengan menetapkan batasan hukum. Pengawasan federal juga datang melalui badan pengatur seperti Securities and Exchange Commission (SEC) dan Commodities Future Trading

Commission (CFTC). Prosedur akuntansi yang ditetapkan melalui Financial Accounting Standards Board (FASB) dan badan pengatur lainnya berusaha untuk memastikan bahwa manajer memberikan informasi tingkat perusahaan yang tepat waktu dan relevan, sehingga memungkinkan pemegang saham dan investor lain untuk membuat keputusan yang tepat. Semua penyempitan, regulasi, dan badan pengatur ini memengaruhi perilaku dan tindakan manajerial serta memengaruhi konflik prinsipal-agen. Namun, kepentingan beberapa konstituen ini mungkin tidak selalu selaras dengan kepentingan pemegang saham, sehingga menciptakan tingkat konflik lain di dalam perusahaan.

Tata kelola perusahaan mencakup beragam sistem, proses, dan prosedur yang berupaya mengatur hubungan antara manajer dan pemegang saham (*shareholders*) pada khususnya dan semua pemangku kepentingan perusahaan (*stakeholders*) pada umumnya. Bab-bab dalam buku ini terutama berfokus pada hubungan antara manajer dan pemegang saham dan, dalam beberapa kasus, antara pemegang saham pengendali dan pemegang saham minoritas. Ada banyak klasifikasi untuk menggambarkan tata kelola perusahaan. Tata kelola dapat didefinisikan sebagai bagian internal atau eksternal bagi perusahaan. Juga dapat digambarkan sebagai internasional atau domestik. Tata kelola juga dapat didefinisikan apakah akan memberikan insentif manajerial yang sesuai atau pengawasan atau pemantauan manajerial. Klasifikasi ini, antara lain, secara akurat dan tepat mendefinisikan berbagai dimensi subjek.

Terlepas dari meningkatnya minat terhadap tata kelola perusahaan, masih ada banyak pertanyaan. Tujuan buku ini adalah untuk memberikan pandangan komprehensif tentang hubungan pemegang saham-manajer dan untuk memeriksa kondisi mekanisme tata kelola saat ini dalam mengurangi konflik agen-prinsipal. Sebagai hasilnya, buku ini dapat membantu meningkatkan pemahaman publik tentang tata kelola perusahaan dan dapat berkontribusi pada diskusi berkelanjutan seputar topik ini. Meskipun konsep dan prinsip tata kelola berlaku untuk berbagai organisasi, fokus buku ini dipersempit untuk membahas pengaturan bisnis dan korporat milik publik yang perhatian utamanya adalah untuk

meningkatkan kesejahteraan dan nilai pemegang saham. Banyaknya jumlah karya yang ditulis mengenai subjek tata kelola ini membuat pembahasan mengenai tata kelola perusahaan menjadi sesuatu yang penting. Oleh karenanya, buku ini terutama berfokus pada penelitian yang dilakukan sejak risalah Jensen dan Meckling (1976) tentang teori perusahaan (*theory of the firm*).

Buku ini ditujukan bagi akademisi, manajer, mahasiswa program bisnis, regulator, dan pihak lain yang tertarik pada tata kelola perusahaan. Bahkan, siapa pun yang ingin mendapatkan pemahaman yang lebih baik tentang berbagai segi tata kelola perusahaan untuk tujuan akademis atau terapan seharusnya dapat mengambil manfaat dari buku ini mengingat ruang lingkup dan nilai kekininannya. Secara khusus, buku ini berusaha memberikan wawasan yang berguna dalam mendidik mahasiswa program bisnis dan melatih manajer saat ini. Selain itu, buku ini cocok untuk dijadikan buku ajar atau rujukan yang berdiri sendiri atau sebagai tambahan untuk mata kuliah tingkat sarjana atau pascasarjana dalam bidang tata kelola perusahaan. Untuk tujuan ini, setiap bab berisi serangkaian pembahasan diskusi dan materi yang membantu memperkuat konsep-konsep kunci mengenai tata kelola perusahaan.

### **C. Penutup**

Seperti yang akan dibahas dalam buku ini, tata kelola perusahaan adalah sebuah subjek yang beragam. Secara umum, tata kelola perusahaan mengacu pada cara di mana perusahaan diarahkan, dikelola, dan dikendalikan. Tata kelola perusahaan juga menyangkut hubungan antara berbagai pemangku kepentingan internal dan eksternal yang terlibat serta proses tata kelola yang dirancang untuk membantu perusahaan mencapai tujuannya. Yang terpenting adalah mekanisme dan kontrol yang dirancang untuk mengurangi atau menghilangkan masalah agen-prinsipal. Tata kelola perusahaan yang baik sangat penting karena tidak hanya memberikan landasan bagi integritas perusahaan, lembaga keuangan, dan pasar, tetapi juga merupakan pusat kesehatan dan stabilitas ekonomi dunia.

Krisis keuangan saat ini telah menyoroti banyak kegagalan tata kelola perusahaan. Sebagai konsekuensi dari keruntuhan profil tinggi perusahaan sejak tahun 2001, perhatian yang tinggi telah difokuskan pada praktik tata kelola perusahaan perusahaan modern. Kirkpatrick (2009) menjelaskan bahwa krisis keuangan sebagian besar disebabkan oleh kegagalan dan kelemahan dalam pengaturan tata kelola perusahaan yang tidak memenuhi tujuannya untuk melindungi terhadap pengambilan risiko yang berlebihan di sejumlah perusahaan keuangan. Standar akuntansi dan syarat regulasi juga terbukti tidak mencukupi di beberapa bidang. Terakhir, sistem remunerasi dalam sejumlah kasus tidak terkait erat dengan strategi dan selera risiko perusahaan dan kepentingan jangka panjangnya.

Krisis keuangan mengharuskan pemerintah untuk melakukan intervensi besar-besaran dalam sistem keuangan mereka. Sebagai contoh, pemerintah federal A.S. menerbitkan Undang-Undang Sarbanes-Oxley pada tahun 2002 sebagai cara memulihkan kepercayaan publik dalam tata kelola perusahaan. Krisis keuangan juga menyebabkan Organization for Economic Co-operation and Development (OECD), yang terdiri dari 30 negara demokrasi, untuk memperbarui Prinsip OECD tentang Tata Kelola Perusahaan (OECD 2004) dan untuk memberikan analisis tentang peran tata kelola perusahaan dalam krisis keuangan (OECD 2009). Gejala ekonomi saat ini di seluruh dunia menunjukkan perlunya menguji kembali kecukupan tata kelola perusahaan. Buku ini memberikan sintesis yang komprehensif dari segudang masalah teoretis dan praktis yang muncul dari perdebatan tentang bagaimana menciptakan tata kelola perusahaan yang efektif.