

# CORPORATE GOVERNANCE

Sebuah Tinjauan Teoritis dan Praktikal di Indonesia

Dr. Kartika Hendra Titisari, SE., MSi., Akt., CA, CSRS., CSRA.



# CORPORATE GOVERNANCE

SEBUAH TINJAUAN TEORITIS DAN PRAKTIKAL  
DI INDONESIA

Dr. Kartika Hendra Titisari, SE., MSi., Akt., CA, CSRS., CSRA.



Penerbit CV Kekata Group, Surakarta 2021

Sanksi Pelanggaran Pasal 113

Undang-undang Nomor 28 Tahun 2014

Perubahan atas Undang-undang Nomor 7 Tahun 1987

Perubahan atas Undang-undang Nomor 6 Tahun 1982

Perubahan atas Undang-undang Nomor 19 Tahun 2002

Tentang Hak Cipta

- (1) Setiap Orang yang dengan tanpa hak melakukan pelanggaran hak ekonomi sebagaimana dimaksud dalam Pasal 9 ayat (1) huruf i untuk Penggunaan Secara Komersial dipidana dengan pidana penjara paling lama 1 (satu) tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp100.000.000 (seratus juta rupiah).
- (2) Setiap Orang yang dengan tanpa hak dan/atau tanpa izin Pencipta atau pemegang Hak Cipta melakukan pelanggaran hak ekonomi Pencipta sebagaimana dimaksud dalam Pasal 9 ayat (1) huruf c, huruf d, huruf f, dan/atau huruf h untuk Penggunaan Secara Komersial dipidana dengan pidana penjara paling lama 3 (tiga) tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah).
- (3) Setiap Orang yang dengan tanpa hak dan/atau tanpa izin Pencipta atau pemegang Hak Cipta melakukan pelanggaran hak ekonomi Pencipta sebagaimana dimaksud dalam Pasal 9 ayat (1) huruf a, huruf b, huruf e, dan/atau huruf g untuk Penggunaan Secara Komersial dipidana dengan pidana penjara paling lama 4 (empat) tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp1.000.000.000,00 (satu miliar rupiah).
- (4) Setiap Orang yang memenuhi unsur sebagaimana dimaksud pada ayat (3) yang dilakukan dalam bentuk pembajakan, dipidana dengan pidana penjara paling lama 10 (sepuluh) tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp4.000.000.000,00 (empat miliar rupiah). Pasal 114 Setiap Orang yang mengelola tempat perdagangan dalam segala bentuknya yang dengan sengaja dan mengetahui membiarkan penjualan dan/atau penggandaan barang hasil pelanggaran Hak Cipta dan/atau Hak Terkait di tempat perdagangan yang dikelolanya sebagaimana dimaksud dalam Pasal 10, dipidana dengan pidana denda paling banyak Rp100.000.000,00 (seratus juta rupiah). Pasal 115 Setiap Orang yang tanpa persetujuan dari orang yang dipotret atau ahli warisnya melakukan Penggunaan Secara Komersial, Penggandaan, Pengumuman, Pendistribusian, atau Komunikasi atas Potret sebagaimana dimaksud dalam Pasal 12 untuk kepentingan reklame atau periklanan untuk Penggunaan Secara Komersial baik dalam media elektronik maupun non elektronik, dipidana dengan pidana denda paling banyak Rp500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah).

# **CORPORATE GOVERNANCE**

## **Sebuah Tinjauan Teoritis dan Praktikal di Indonesia**

Copyright © Dr. Kartika Hendra Titisari, SE., MSi., Akt., CA, CSRS., CSRA.

Penulis:

**Dr. Kartika Hendra Titisari, SE., MSi., Akt., CA, CSRS., CSRA.**

Editor:

Khabib Bima Setiyawan

Dani Bina Margiana

Penata Letak: Khabib Bima Setiyawan

Penata Sampul: Khabib Bima Setiyawan

Cetakan Pertama, September 2021

xxxii + 112 hal; 14,8×21 cm

E-ISBN : 78-623-382-111-7 (EPUB)

Diterbitkan oleh **CV Kekata Group**

Jl. Kartika No. 60 Kel. Jebres, Kec. Jebres,

Surakarta – Indonesia

Kontak: (0271) 2937711

Katalog Dalam Terbitan

Hak cipta dilindungi Undang-Undang

Dilarang mengutip atau memperbanyak sebagian atau

seluruh isi buku ini tanpa izin tertulis dari penerbit

Desain sampul menggunakan sumber daya dari internet/freepik



## PRAKATA

Buku ini disusun dengan tujuan utama memberikan pemahaman tentang pentingnya *Corporate Governance* (CG) yang merupakan mekanisme yang harus dijalankan oleh perusahaan sebagai bentuk pertanggungjawaban kepada investor. Penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) merupakan tuntutan bagi perusahaan untuk keberlanjutan jangka panjang. Hal ini karena perusahaan telah menjalankan proses bisnisnya dengan berpijak pada prinsip-prinsip *Corporate Governance* (*transparency, accountability, responsibility, independency, dan fairness*).

Buku ini menyajikan pembahasan *Corporate Governance* secara teoritis dan dalam prakteknya untuk meningkatkan nilai perusahaan. Dalam penyajiannya menjadi bagian yang bisa dikaitkan dengan buku karya penulis sebelumnya "Up Green CSR: Refleksi Edukatif Riset CSR dalam Pengembangan Bisnis".

Buku ini terdiri atas 9 Bagian. Bagian pertama menyajikan definisi *Corporate Governance* dari berbagai pihak dan literatur. Bagian kedua mengupas tentang prinsip-prinsip *Corporate Governance*. Bagian tiga membahas mekanisme *Corporate Governance* Bagian empat berisi tujuan dan manfaat penerapan *Corporate Governance*. Selanjutnya pada bagian 5 dan bagian 6 di bahas mengenai organ perusahaan dan struktur *corporate governance* dan etika bisnis dalam *corporate governance*. Hubungan *corporate governance* dan manajemen risiko tersaji pada bagian enam. Pada bagian tujuh menyajikan studi *Corporate Governance* di Indonesia yang dilakukan penulis. Menyajikan hasil penelitian penulis bahwa implementasi *Corporate Governance* mampu meningkatkan kepercayaan investor dan pada akhirnya mampu meningkatkan nilai perusahaan. Menutup buku ini pada bagian

sembilan disajikan bagaimana arah baru menuju implementasi *Corporate Governance* sebagai proses yang menjadikan perusahaan lebih baik dan terjaga keberlanjutannya. Tujuan khusus kehadiran buku ini, semoga dapat menambah literasi *Corporate Governance* yang masih terbatas sebagai bahan kajian baik oleh akademisi maupun praktisi, untuk meningkatkan pemahaman akan arti pentingnya implementasi *Corporate Governance* bagi perusahaan.

Ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada beberapa pihak yang telah banyak membantu keberhasilan penyusunan buku ini. Pertama kami mengucapkan terima kasih kepada institusi tempat saya bekerja Universitas Islam Batik Surakarta. Kedua, almamater tercinta Universitas Brawijaya Malang, terkhusus kepada Prof. Dr. Moeljadi, SE., SU., MSc., CFP., CRP, Dr. Kusuma Ratnawati, SE, MM., CFP, dan Dr. Nur Khusniyah Indrawati, SE., MSi., CSRS., CFP yang telah mendampingi penulis dalam penelitian yang tersaji pada bagian 8 buku ini. Ketiga, secara khusus ucapan terima kasih disampaikan kepada semua kolega yang telah langsung dan tidak langsung membantu penyusunan buku ini, terutama mas Bima dan mbak Dani yang telah banyak membantu menelaah buku ini.

Kami menyadari sepenuhnya bahwa Buku ini masih jauh dari sempurna, dimana masih ditemukan kekurangan. Saran dan masukan dari pembaca sangat saya nantikan agar di kesempatan yang akan datang bisa dilakukan perbaikan untuk kesempurnaan buku ini.

Surakarta, Agustus 2021

**Dr. Kartika Hendra Titisari, SE., MSi., Akt., CA, CSRS., CSRA**

## KATA PERSEMBAHAN

*Buku ini saya persembahkan kepada:*

*Kedua orang tua ku di Ponorogo, Jawa Timur*

*Keluarga kecilku (suamiku Arifin Nurdin, SE dan mutiaraku Lazuardy*

*Azhari BN, S.Si.Kom.)*

*Adik-adik ku dan keponakan-keponakan tercinta di Solo, Jember dan*

*Ponorogo*



## DAFTAR ISI

PRAKATA .....	vi
KATA PERSEMBAHAN .....	viii
DAFTAR ISI .....	ix
BAB 1. DEFINISI <i>CORPORATE GOVERNANCE</i> .....	x
BAB 2. PRINSIP-PRINSIP <i>CORPORATE GOVERNANCE</i> .....	7
BAB 3. MEKANISME <i>CORPORATE GOVERNANCE</i> .....	19
BAB 4. TUJUAN DAN MANFAAT PENERAPAN <i>CORPORATE GOVERNANCE</i> .....	24
BAB 5. ORGAN PERUSAHAAN DAN STRUKTUR <i>CORPORATE GOVERNANCE</i> .....	29
BAB 6. ETIKA BISNIS DALAM <i>CORPORATE GOVERNANCE</i> .....	33
A. Etika Bisnis .....	33
B. Standar etika perusahaan.....	36
C. Etika Bisnis dan <i>Corporate Governance</i> .....	37
BAB 7. <i>CORPORATE GOVERNANCE</i> DAN MANAJEMEN RISIKO.....	39
A. Manajemen Risiko.....	39
B. Manajemen Risiko dan <i>Corporate Governance</i> .....	40
BAB 8. STUDI <i>CORPORATE GOVERNANCE</i> DI INDONESIA .....	43
A. Pentingnya Nilai Perusahaan.....	43
B. Perkembangan Implementasi <i>Corporate Governance</i> .....	49
C. Bukti Empiris Peningkatan Nilai perusahaan .....	52
BAB 9. ARAH BARU MENUJU IMPLEMENTASI <i>CORPORATE GOVERNANCE</i> .....	81
A. Pentingnya Implementasi CG .....	81
B. Tahap penerapan CG.....	85
C. Peran SDM dalam Implementasi CG .....	90
D. <i>GCG Based Continuous Improvement (GBCI)</i> .....	92

E. Implementasi GCG di Indonesia.....	96
DAFTAR PUSTAKA .....	103

## **BAB 1. DEFINISI *CORPORATE GOVERNANCE***

Semakin berkembangnya pembahasan tentang *Corporate Social Responsibility*, hal esensial yang sangat lekat dengan CSR yakni *Corporate Governance*. Jika dibuat pemahaman yang awam, maka CG ini memiliki peran yang penting dalam menjalankan praktik CSR, ibaratnya CG merupakan database dari para pemangku kepentingan yang mana pemangku kepentingan tentu memiliki pengaruh besar pada praktik CSR. Dalam buku ini penulis akan menyajikan pemahaman yang lebih luas tentang *Corporate Governance* untuk lebih memahami peran *Corporate Governance* dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Pembahasan pemisahan fungsi kepemilikan dan pengelolaan sebuah perusahaan mengawali munculnya *Corporate Governance* (Berle & Means, 1932). Terpisahnya pengelolaan perusahaan oleh manajemen berpotensi menimbulkan konflik kepentingan. Hal ini karena pihak manajemen akan mengetahui lebih banyak tentang perusahaan dibandingkan dengan pemilik. Istilah yang sering di pakai dalam menggambarkan pihak-pihak yang berpotensi adanya konflik ini disebut dengan keagenan. Konflik keagenan selanjutnya juga berpotensi terjadi antara pihak manajemen dengan pemberi hutang ketika perusahaan menggunakan sumber permodalan tambahan dari hutang. Permasalahan keagenan dalam hubungan antara pemilik modal dengan manajer terletak pada bagaimana sulitnya pemilik perusahaan untuk memastikan bahwa dana yang ditanamkan tidak diambil

alih atau diinvestasikan pada proyek yang tidak menguntungkan sehingga tidak mendatangkan keuntungan. Hadirnya *Corporate Governance* diperlukan untuk mengurangi konflik keagenan antara pemilik dan manajemen. *Good Corporate Governance* menjadi penting dalam pengelolaan usaha. *Good* diartikan dapat di terima, kepatuhan pada hukum yang berlaku, dan menciptakan nilai.

*Corporate Governance* adalah mekanisme pengelolaan perusahaan yang terstruktur untuk mengelola serta mengarahkan bisnis dan usaha-usaha korporasi dengan tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan yang berorientasi pada kontinuitas usaha. Terdapat beberapa pemahaman tentang pengertian *Corporate Governance* yang dikeluarkan beberapa pihak baik dalam perspektif yang sempit (*shareholder*) dan perspektif yang luas (*stakeholders*), namun pada umumnya menuju suatu maksud dan pengertian yang sama.

Selanjutnya berkembang luas definisi *Corporate Governance* baik oleh perorangan maupun institusi. (Lashgari, 2004) menyatakan *Corporate Governance* berkaitan dengan pengelolaan hubungan antara berbagai pemangku kepentingan perusahaan. *Corporate Governance* menyangkut cara dimana pemasok dana dan perusahaan sendiri memastikan pengembalian investasi (Shleifer, 1997). Definisi ini didasarkan pada teori keagenan dan hubungan *principal-agent*, yang menyatakan bahwa delegasi dari tanggung jawab manajemen sebagai agen menciptakan masalah *adverse selection* dan *moral hazard* yang mengakibatkan biaya *agency*. Ini mengindikasikan bahwa *Corporate Governance* merupakan

alat pengendali manajer. Brigham and Ehrhardt (2015) menyatakan:

*“Corporate Governance can be defined as the set of laws, rules, and procedures that influence a company’s operations and the decisions made by its managers.”*

Definisi tersebut menjelaskan bahwa *coporate governance* adalah seperangkat undang-undang, peraturan, dan prosedur yang mempengaruhi operasi perusahaan dan keputusan yang dibuat oleh pemilik. Lebih jauh lagi (Brigham, Eugene F., and Daves (2011) menyatakan *Corporate Governance* sebagai seperangkat aturan serta prosedur yang memastikan bahwa manajer memang menerapkan prinsip-prinsip manajemen berbasis nilai, untuk memastikan tujuan kunci pemegang saham yaitu memaksimalkan kekayaan diimplementasikan. Sebagaimana pernyataan berikut: (Brigham & Daves, 2011)

*“Corporate Governance, which is defined as the set of rules and procedures that ensure that managers do indeed employ the principles of value-based management. The essence of Corporate Governance is to make sure that the key shareholder objective—wealth maximization—is implemented”.*

*Corporate Governance* adalah serangkaian mekanisme, meliputi struktur, sistem dan proses yang mengarahkan dan mengendalikan dewan komisaris dan direksi dalam menjalankan perusahaan untuk memberikan nilai tambah perusahaan yang berkesinambungan dalam jangka panjang

sesuai dengan harapan para pemangku kepentingan (Suprayitno et al., 2016).

*Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI) dalam mendefinisikan *Corporate Governance* sebagai berikut :

*“Seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan, serta para pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu sistem yang mengendalikan perusahaan. Tujuan Corporate Governance ialah untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (stakeholders)”.*

*Corporate Governance* menurut (Sutedi, 2011) adalah :

*“Suatu proses dan struktur yang digunakan oleh organ perusahaan (Pemegang Saham/Pemilik Modal, Komisaris?dewan Pengawas dan Direksi) untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan stakeholder lainnya, berlandaskan peraturan perundang-undangan dan nilai-nilai etika”.*

Pasal 1 Surat KEPMEN BUMN No. KEP-117/M-MBU/2002 tgl 31 Juli 2002 tentang penerapan GCG pada BUMN, menyatakan :

*“Corporate Governance adalah suatu proses dan struktur yang digunakan oleh organ BUMN untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai*

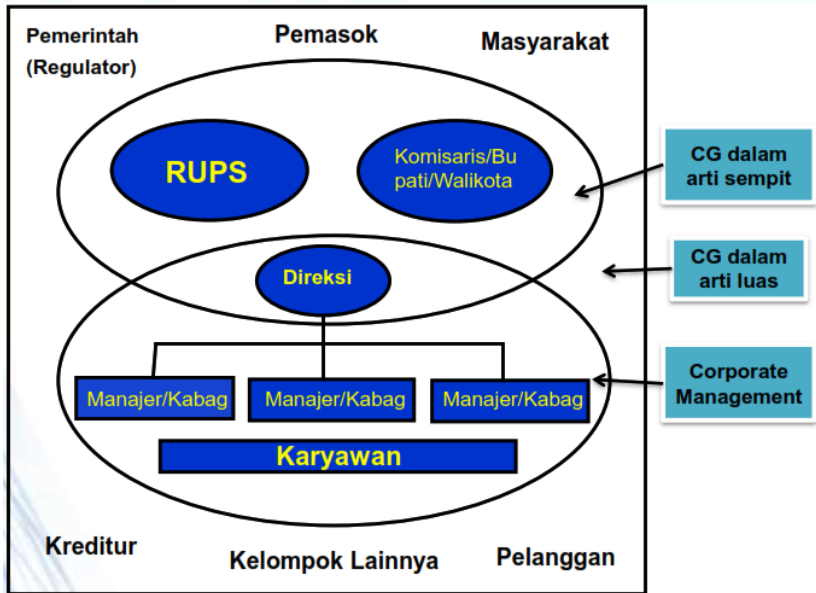
*pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan stakeholder lainnya,*

Daily and Dalton (2003) menyatakan *governance* adalah ketentuan umum yang digunakan dalam penerapan sumber daya dan penyelesaian konflik antara berbagai pihak dalam organisasi, ini menunjukkan *Corporate Governance* merupakan alat penyelesaian konflik. *Corporate Governance* adalah tentang menempatkan struktur, proses dan mekanisme bisnis serta urusan perusahaan untuk meningkatkan nilai pemegang saham jangka panjang dengan akuntabilitas manajer dan peningkatan kinerja perusahaan. Melalui struktur, proses dan mekanisme seperti itu, masalah *agency* dapat ditangani sedemikian rupa sehingga kepentingan manajer lebih selaras dengan pemegang saham (Fan, 2004).

*Corporate Governance* memberikan keyakinan kepada investor atas kinerja manajemen untuk menginvestasikan dana perusahaan pada proyek-proyek yang menguntungkan. Investor mendapat kepastian atas imbal hasil dari dana yang telah diinvestasikan (Larcker et al., 2007).

Uraian di atas menjelaskan pengertian *Corporate Governance* merupakan serangkaian mekanisme untuk mengatur hubungan semua *stakeholder* perusahaan. Indikator untuk menilai pelaksanaan *Corporate Governance* meliputi hak pemegang saham, perlakuan yang sama terhadap pemegang saham, peran pemangku kepentingan, keterbukaan dan transparansi, serta tanggung jawab dewan komisaris dan dewan direktur (Siagian et al., 2013). Pelaksanaan *Corporate Governance* diharapkan perusahaan dikelola secara baik untuk

menjaga kepentingan pemegang saham atas keamanan dan pengembalian investasi. Dalam pelaksanaannya harus memperhatikan ruang lingkup *Corporate Governance*. Berikut digambarkan ruang lingkup penerapan *Corporate Governance*:



**Gambar 1.1. Ruang Lingkup *Corporate Governance***



## **BAB 2. PRINSIP-PRINSIP CORPORATE GOVERNANCE**

Perdebatan tata kelola perusahaan juga dipengaruhi oleh keadaan historis. Seperti contohnya pendekatan AS telah menawarkan cara pandang yang dibentuk oleh beberapa perkembangan utama selama abad terakhir pertanyaan anti-trust muncul pada akhir abad ke-19; krisis ekonomi 1930-an yang melihat pembagian aktivitas perbankan dengan *Glass Steagal Act* dan pemisahan kepemilikan dan kontrol seperti yang dikemukakan oleh (Berle & Means, 1932) dan kemunculannya tentang "investasi hubungan" yang menjadi ciri dana pensiun Amerika saat ini.

Menurut *Cadbury Report* (1992) prinsip utama GCG ada 3 (tiga), yaitu keterbukaan, integritas dan akuntabilitas. Prinsip dasar *Good Corporate Governance* (GCG) menurut *Organization for Economic Corporation and Development* (OECD) meliputi kewajaran (*fairness*), akuntabilitas (*accountability*), transparansi (*transparency*), dan tanggung jawab (*responsibility*). Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG) mengenalnya dengan istilah asas *Good Corporate Governance* dan menambahkan asas independen (*independency*). Prinsip – prinsip tersebut digunakan untuk mengukur kualitas GCG yang telah diterapkan oleh perusahaan (Lukviarman, 2016).

Menurut (2011), terdapat tiga prinsip dasar yang harus diperhatikan dalam *Corporate Governance*, yaitu :

1. *Transparancy* (Keterbukaan)

Penyediaan informasi yang memadai, akurat dan tepat waktu kepada stakeholders harus dilakukan oleh perusahaan agar dapat dikatakan transparan. Pengungkapan yang memadai sangat diperlukan oleh investor dalam kemampuannya untuk membuat keputusan terhadap risiko dan keuntungan dari investasinya. Kurangnya pernyataan keuangan yang menyeluruh menyulitkan pihak luar untuk menentukan apakah perusahaan tersebut memiliki uang yang menumpuk dalam tingkat yang mengkhawatirkan. Kurangnya informasi akan membatasi kemampuan investor untuk memperkirakan nilai dan risiko serta penambahan dari perubahan modal (*volatility of capital*).

2. *Accountability* (Dapat Dipertanggungjawabkan)

Akuntabilitas adalah kejelasan fungsi, struktur, sistem dan pertanggung-jawaban organ perusahaan sehingga pengelolaan perusahaan terlaksana secara efektif. Pengelolaan perusahaan harus didasarkan pada pembagian kekuasaan diantara manajer perusahaan, yang bertanggung jawab pada pengoperasian setiap harinya, dan pemegang sahamnya yang diwakili oleh dewan direksi. Dewan direksi diharapkan untuk menetapkan kesalahan (*oversight*) dan pengawasan.

### 3. *Fairness* (Kesetaraan)

Secara sederhana kesetaraan didefinisikan sebagai perlakuan yang adil dan setara dalam memenuhi hak-hak *stakeholder*. Dalam pengelolaan perusahaan perlu ditekankan pada kesetaraan, terutama untuk pemegang saham minoritas. Investor harus memiliki hak-hak yang jelas tentang kepemilikan dan sistem dari aturan dan hukum yang dijalankan untuk melindungi hak-haknya.

Sedangkan menurut pasal 3 Peraturan Menteri Negara BUMN Nomor PER-01/MBU/2011 tentang Penerapan Tata Kelola Perusahaan yang Baik/ GCG Pada BUMN, yaitu terdiri atas :

1. **Transparansi (*transparency*)**. Keterbukaan dalam melaksanakan proses pengambilan keputusan dan keterbukaan dalam mengemukakan informasi materil dan relevan mengenai perusahaan.
2. **Akuntabilitas (*accountability*)**. Kejelasan fungsi, pelaksanaan dan pertanggung jawaban organisasi sehingga pengelolaan perusahaan terlaksana secara efektif;
3. **Pertanggungjawaban (*responsibility*)**. Kesesuaian di dalam pengelolaan perusahaan terhadap peraturan perundang-undangan yang berlaku dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat.
4. **Kemandirian (*independency*)**. Keadaan dimana perusahaan dikelola secara profesional tanpa benturan kepentingan dan pengaruh/tekanan dari pihak manapun

yang tidak sesuai dengan peraturan perundangan yang berlaku dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat.

5. **Kewajaran (*fairness*)**. Keadilan dan kesetaraan di dalam memenuhi hak-hak *stakeholders* yang timbul berdasarkan perjanjian dan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Hubungan keagenan yang menjadi awal munculnya konsep *Corporate Governance*, diterjemahkan dengan desain dua arti yaitu "arti secara sempit" dan "arti secara luas" dalam model GCG FEB UGM. Di dalam "arti secara sempit," GCG FEB UGM menerangkan hubungan antara pemilik modal (investor), dewan komisaris (BOD: *Board of Director*) dan direksi (CEO: *Chief of Executive Officer*).

Selanjutnya Gama Rispro FEB UGM dalam "arti secara luas" mendefinisikan empat konstruk dasar yang membentuk sebuah konsep tata kelola korporasi (*Corporate Governance*) sebuah perusahaan yang baik, yaitu kewajaran, transparansi, pertanggungjawaban dan pertanggungjawaban.

Kewajaran, yang bermakna sebagai proses perujukan hukum, regulasi dan aturan-aturan yang digunakan untuk perlindungan hak pemegang saham. Transparansi, yang bermakna sebagai luasan informasi yang tersaji dengan jelas secara publik, informasi yang akurat baik secara formal maupun informal, praktik berterima umum yang terkait dengan pasar modal dan didalamnya termasuk asas dan sistem hukum, kebijakan makroekonomika dan fiskal pemerintah, norma dan praktik akuntansi, etika, korupsi, dan

regulasi, kebudayaan serta budaya yang berlaku di masyarakat secara umum. Pertanggungjawaban memiliki makna bahwa segala hukum, regulasi dan aturan yang mengisyaratkan untuk dilaksanakan secara nyata oleh perusahaan melalui (1) pembentukan fungsi organik di dalam perusahaan, (2) pemisahan fungsi, wewenang, tanggung jawab dan tugas pokok, (3) pembentukan kapabilitas dan kompetensi sumberdaya manusia yang memadai, dan (4) dalam pelaksanaannya, yang memerlukan kode etik untuk mencegah terjadinya perilaku yang menyimpang. Pertanggungjawaban, yang bermakna sebagai perujukan, pengadopsian, pengimplementasian dan pengembangan hukum, regulasi dan aturan-aturan oleh perusahaan dalam rangka mendukung tujuan pemerintah untuk mencegah terjadinya kegagalan pasar.

Menurut ASX (*Australian Stock Exchange*) terdapat 8 (delapan) prinsip *Corporate Governance*, yaitu: (ASX, 2019)

1. Meletakkan dasar yang kokoh untuk manajemen dan pengawasan. Entitas harus dengan jelas menggambarkan peran masing-masing dan tanggung jawab komisaris dan manajemen, serta peninjauan kinerja mereka secara teratur.
2. Struktur organisasi direksi yang efektif dan meningkatkan nilai. Dewan direksi dari entitas yang harus memiliki ukuran yang sesuai dan secara kolektif memiliki keterampilan, komitmen, dan pengetahuan entitas dan industri tempatnya beroperasi, yang memungkinkan untuk

menjalankan tugasnya secara efektif, sehingga meningkatkan nilai.

3. Mengembangkan kebiasaan/budaya mengambil keputusan sesuai hukum, etis, dan bertanggung jawab. Entitas harus menanamkan dan terus memperkuat budaya organisasi untuk bertindak sesuai hukum, secara etis dan bertanggung jawab.
4. Menjaga integritas laporan perusahaan. Entitas harus memiliki proses yang sesuai untuk memverifikasi integritas laporan perusahaannya.
5. Mengungkapkan semua informasi tentang kondisi dan perkembangan perusahaan secara tepat waktu dan seimbang. Entitas harus membuat pengungkapan semua hal secara tepat waktu dan seimbang yang diharapkan memberikan efek material pada harga atau nilai sekuritasnya.
6. Hormati hak dan kepentingan pemegang saham. Entitas harus memberikan keamanan kepada emegang saham dengan memberikan informasi yang tepat dan fasilitas yang memungkinkan mereka menggunakan hak sebagai pemegang saham secara efektif.
7. Menyadari adanya resiko bisnis dan mengelolanya secara professional. Entitas harus menetapkan kerangka kerja manajemen risiko yang baik dan secara berkala meninjau keefektifannya.
8. Remunerasi yang adil dan bertanggung jawab. Entitas harus membayar remunerasi direktur yang cukup untuk menarik dan mempertahankan direktur berkualitas dan merancang remunerasi eksekutifnya yang menarik,

mempertahankan, dan memotivasi eksekutif senior berkualitas dan menyelaraskan kepentingan mereka dengan penciptaan nilai bagi pemegang saham dan nilai entitas dan tingkat risiko.

Melihat prinsip-prinsip *Corporate Governance* yang dikemukakan beberapa pihak, sangat penting diterapkan pada pengelolaan perusahaan untuk memberikan jaminan keamanan investasi bagi investor. Sebagian besar penelitian dibidang ini menunjukkan mekanisme *Corporate Governance* mempengaruhi dimensi pelaporan keuangan dan kinerja perusahaan. Selain itu mekanisme *governance* perusahaan memiliki efek positif serupa pada dimensi lain dari kinerja perusahaan selain pelaporan keuangan.

*Corporate Governance* penting dalam meningkatkan kinerja perusahaan dan keberlanjutannya. Setiap perusahaan harus memastikan bahwa prinsip *Corporate Governance* diterapkan pada semua jajaran perusahaan dan di setiap aspek bisnis.

Pelaksanaan asas *Good Corporate Governance* menurut KNKG terdapat prinsip dasar dan pedoman pokok pelaksanaan, yaitu: (KNKG, 2006)

#### 1. Transparansi (*transparency*)

##### a. Prinsip dasar

- 1) Untuk menjaga obyektivitas dalam menjalankan bisnis, perusahaan harus menyediakan informasi

yang material dan relevan dengan cara yang mudah diakses dan dipahami oleh pemangku kepentingan.

- 2) Perusahaan harus mengambil inisiatif untuk mengungkapkan tidak hanya masalah yang disyaratkan oleh peraturan perundang-undangan, tetapi juga hal yang penting untuk pengambilan keputusan oleh pemegang saham, kreditur dan pemangku kepentingan lainnya.

b. Pedoman pokok pelaksanaan

- 1) Perusahaan harus menyediakan informasi secara tepat waktu, memadai, jelas, akurat dan dapat diperbandingkan serta mudah diakses oleh pemangku kepentingan sesuai dengan haknya.
- 2) Informasi yang harus diungkapkan meliputi, tetapi tidak terbatas pada Visi, Misi, sasaran usaha dan strategi perusahaan, kondisi keuangan, susunan dan kompensasi pengurus, pemegang saham pengendali, kepemilikan saham oleh anggota direksi dan anggota dewan komisaris beserta anggota keluarganya dalam perusahaan dan perusahaan lainnya, sistem manajemen resiko, sistem pengawasan dan pengendalian internal, sistem dan pelaksanaan GCG serta tingkat kepatuhannya, dan kejadian penting yang dapat mempengaruhi kondisi perusahaan
- 3) Prinsip keterbukaan yang dianut oleh perusahaan sesuai dengan peraturan perundang-undangan,



kerahasiaan perusahaan sesuai dengan peraturan perundang-undangan, rahasia jabatan, dan hak-hak pribadi.

- 4) Kebijakan perusahaan harus tertulis dan secara proposional dikomunikasikan kepada pemangku kepentingan

## 2. Akuntabilitas (*accountability*)

### a. Prinsip dasar

- 1) Perusahaan harus dapat mempertanggung jawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar
- 2) Untuk itu perusahaan harus dikelola secara benar, terukur dan sesuai dengan kepentingan perusahaan dengan tetap memperhitungkan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lain.
- 3) Akuntabilitas merupakan prasyarat yang diperlukan untuk mencapai kinerja yang berkesinambungan.

### b. Pedoman pokok pelaksanaan

- 1) Perusahaan harus menerapkan rincian tugas dan tanggung jawab masing-masing organ perusahaan dan semua karyawan secara jelas dan selaras dengan visi, misi, nilai-nilai perusahaan (*corporate value*), dan strategi perusahaan.

- 2) Perusahaan harus meyakini bahwa semua organ perusahaan dan semua karyawan mempunyai kemampuan sesuai dengan tugas, tanggung jawab, dan perannya dalam pelaksanaan GCG.
- 3) Perusahaan harus memastikan adanya sistem pengendalian internal yang efektif dalam pengelolaan perusahaan
- 4) Perusahaan harus memiliki ukuran kinerja untuk semua jajaran perusahaan yang konsisten dengan sasaran usaha perusahaan, serta memiliki sistem penghargaan dan sanksi (reward and punishment system)
- 5) Dalam melaksanakan tugas dan tanggung jawabnya, setiap organ perusahaan dan semua karyawan harus berpegang pada etika bisnis dan pedoman perilaku (code of Conduct) yang telah disepakati

### 3. Responsibilitas (*responsibility*)

#### a. Prinsip dasar

Perusahaan harus mematuhi peraturan perundang-undangan serta melaksanakan tanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan sehingga dapat terpelihara kesinambungan usaha dalam jangka panjang dan mendapat pengakuan sebagai *good corporate citizen*.

b. Pedoman pokok pelaksanaan

- 1) Organ perusahaan harus berpegang pada prinsip kehati-hatian dan memastikan kepatuhan terhadap peraturan perundang-undangan, anggaran dasar dan peraturan perusahaan (*by laws*)
- 2) Perusahaan harus melaksanakan tanggung jawab sosial dengan antara lain peduli terhadap masyarakat dan kelestarian lingkungan terutama disekitar perusahaan dengan membuat perencanaan dan pelaksanaan yang memadai

4. Independen (*independency*)

a. Prinsip dasar

Untuk melancarkan pelaksanaan asas GCG, perusahaan harus dikelola secara independen sehingga masing-masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain

b. Pedoman pokok pelaksanaan

- 1) Masing-masing organ perusahaan harus menghindari terjadinya dominasi oleh pihak manapun, tidak terpengaruh oleh kepentingan tertentu, bebas dari benturan kepentingan (*conflict of interest*) dan dari segala pengaruh atau tekanan, sehingga pengambilan keputusan dapat dilakukan secara obyektif.
- 2) Masing-masing organ perusahaan harus melaksanakan fungsi dan tugasnya sesuai dengan anggaran dasar dan

peraturan perundang-undangan , tidak saling mendominasi dan atau melempar tanggung jawab antara satu dengan yang lainnya

## 5. Kewajaran (*fairness*)

### a. Prinsip dasar

Dalam melaksanakan kegiatannya, perusahaan harus senantiasa memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya berdasarkan asas kewajaran dan kesetaraan.

### b. Pedoman pelaksanaan

- 1) Perusahaan harus memberikan kesempatan kepada pemangku kepentingan untuk memberikan masukan dan menyampaikan pendapat bagi kepentingan perusahaan serta membuka akses terhadap informasi sesuai dengan prinsip transparansi dalam lingkup kedudukan masing-masing.
- 2) Perusahaan harus memberikan perlakuan yang setara dan wajar kepada pemangku kepentingan sesuai dengan manfaat dan kontribusi yang diberikan kepada perusahaan.
- 3) Perusahaan harus memberikan kesempatan yang sama dalam penerimaan karyawan, berkarir dan melaksanakan tugasnya secara profesional tanpa membedakan suku, agama, ras, golongan, gender, dan kondisi fisik.

### **BAB 3. MEKANISME CORPORATE GOVERNANCE**

Mekanisme diperlukan dalam penerapan *Corporate Governance* agar dalam penerapannya sesuai dengan tujuan perusahaan. Mekanisme *Corporate Governance* adalah alat yang digunakan oleh prinsipal untuk menyelaraskan kepentingan prinsipal dan agen serta memantau dan mengontrol agen (Balasubramanian & George, 2012). Menurut Denis and McConnell (2003) mekanisme *Corporate Governance* antara lain meliputi (1) mekanisme internal oleh Dewan Komisaris (di bantu Komite Audit) dan (2) mekanisme eksternal, yaitu pengawasan oleh pasar dan sistem hukum yang berlaku (regulasi). Selanjutnya pengontrolan terhadap agen dilakukan oleh dewan komisaris, sebagai sistem pengaturan institusional yang dikembangkan sebagai pengganti pengawasan langsung oleh pemegang saham (Blair, 1995). Pemegang saham berhak mendapatkan hak untuk mengawasi perusahaan karena kontribusinya terhadap sumber daya keuangan bagi perusahaan (Engelen, 2002).

Mekanisme *Corporate Governance* merupakan suatu aturan main, prosedur dan hubungan yang jelas antara pihak yang mengambil keputusan dengan pihak yang melakukan pengawasan terhadap keputusan tersebut. (Walsh, 1990) menjelaskan mekanisme meliputi pengendalian internal dan eksternal.

Mekanisme pengendalian internal dilakukan oleh perusahaan dengan menyusun seperangkat aturan yang disetujui oleh prinsipal dan agen tentang pengaturan mekanisme bagi hasil terkait return dan risiko. Kontrak insentif

jangka panjang adalah merupakan salah satu pilihan mekanisme (Walsh, 1990). Memberi kepemilikan saham kepada manajer adalah salah satu contoh insentif pada manajer dalam kontrak jangka panjang apabila *nilai perusahaan* atau kemakmuran pemegang saham meningkat (Jensen & Meckling, 1976). Manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kekayaan pemegang saham sehingga *nilai perusahaan* meningkat karena juga meningkatkan kekayaan manajer sendiri.

Mekanisme pengendalian eksternal dilakukan oleh pasar. Menurut teori pasar untuk pengendalian perusahaan (*market for corporate control*), nilai pasar perusahaan yang tercermin dalam harga saham akan menurun ketika manajemen berperilaku menguntungkan diri sendiri. Pergantian manajer perlu dilakukan untuk memperbaiki kinerja perusahaan. Dengan demikian bekerjanya tindakan menguntungkan manajer sendiri bisa di hambat dengan *market for corporate* (Jensen & Meckling, 1976).

Watts and Zimmerman (1986) menyatakan ditinjau dari kontrak keagenan, peningkatan pengawasan dan transparansi dengan mekanisme *Corporate Governance* dapat menurunkan *monitoring costs* karena adanya penurunan asimetri informasi. Tingkat *return* yang diterima pemilik atas investasinya akan terjamin dengan mekanisme ini (Shleifer, 1997).

Sutedi (2011) memberikan penjelasan mengenai mekanisme pelaksanaan *Good Corporate Governance* menjadi 2 jenis yaitu mekanisme eksternal dan internal perusahaan :

a. Mekanisme Eksternal

Mekanisme eksternal dipengaruhi oleh faktor eksternal

perusahaan yang meliputi investor, akuntan publik, pemberi pinjaman dan lembaga yang mengesahkan legalitas.

b. Mekanisme internal

Mekanisme internal dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan yang meliputi kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dewan komisaris independen, dan komite audit.

### **1) Kepemilikan Institusional**

Pemegang saham institusional adalah pemegang saham perusahaan oleh pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, dana perwalian dan institusi lainnya. Adanya kepemilikan institusional di suatu perusahaan akan mendorong peningkatan pengawasan agar terhadap kinerja manajemen. Semakin besar kepemilikan institusi maka akan semakin besar kekuatan suara dan dorongan dari institusi keuangan tersebut untuk mengawasi manajemen dan akibatnya akan memberikan dorongan yang lebih besar bagi manajemen untuk mengoptimalkan kinerja perusahaan dan menyelaraskan kepentingan manajemen dengan pemegang saham atau stakeholder. Cornett et al (2009) menyatakan bahwa tindakan pengawasan yang dilakukan oleh sebuah perusahaan dan investor institusional dapat membatasi perilaku manajer.

## **2) Kepemilikan Manajerial**

Kepemilikan manajerial merupakan jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan. Kepemilikan manajerial dapat diukur dengan menghitung persentase saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan dengan seluruh jumlah saham perusahaan yang beredar. Salah satu mekanisme *corporate governance* yang dapat digunakan untuk mengurangi *agency cost* adalah dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajemen. Jensen and Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen dapat menyetarakan kepentingan pemegang saham dengan kepentingan manajer sehingga konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajer dapat dikurangi. Dari sudut pandang teori akuntansi, manajemen laba sangat ditentukan oleh motivasi manajer perusahaan.

## **3) Dewan Komisaris Independen**

Dewan komisaris sebagai organ perusahaan bertugas dan bertanggung jawab secara kolektif untuk melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada direksi serta memastikan bahwa perusahaan melaksanakan *good corporate governance*. Namun, dewan komisaris tidak boleh turut serta dalam mengambil keputusan operasional. Kedudukan masing-masing anggota dewan komisaris termasuk komisaris utama adalah setara.



#### **4) Komite Audit**

Sesuai dengan Kep. 29/PM/2004, komite audit adalah komite yang dibentuk oleh dewan komisaris untuk melakukan tugas pengawasan pengelolaan perusahaan. Keberadaan komite audit sangat penting bagi pengelolaan perusahaan. Komite audit merupakan komponen baru dalam sistem pengendalian perusahaan. Selain itu komite audit dianggap sebagai penghubung antara pemegang saham dan dewan komisaris dengan pihak manajemen dalam menangan masalah pengendalian. Berdasarkan Surat Edaran BEI, SE-008/BEJ/12-2001, keanggotaan komite audit terdiri dari sekurang. kurangnya tiga orang termasuk ketua komite audit. Anggota komite ini yang berasal dari komisaris hanya sebanyak satu orang, anggota komite yang berasal dari komisaris tersebut merupakan komisaris independen perusahaan tercatat sekaligus menjadi ketua komite audit. Anggota lain yang bukan merupakan komisaris independen harus berasal dari pihak eksternal yang independen. Tugas komite audit mencakup:

- a. Meningkatkan disiplin korporat dan lingkungan pengendalian untuk mencegah kecurangan dan penyalahgunaan.
- b. Memperbaiki mutu dalam pengungkapan pelaporan keuangan.
- c. Memperbaiki ruang lingkup, akurasi dan efektivitas biaya dari audit eksternal dan independensi dan obyektivitas dari auditor eksternal

## **BAB 4. TUJUAN DAN MANFAAT PENERAPAN CORPORATE GOVERNANCE**

Keberadaan *Corporate Governance* sangat bermanfaat dalam perkembangan ekonomi dan kesejahteraan sosial. Pertama, dalam pencapaian kesuksesan bisnis *Corporate Governance* menyediakan ukuran kinerja. Kedua, menjamin peningkatan kesejahteraan telah didistribusikan secara merata dan dapat dipertanggungjawabkan (Lukviarman, 2016).

Peningkatan kinerja perusahaan melalui pengawasan adalah merupakan inti dari *Corporate Governance*. Hal ini dilakukan dengan manajemen pemantauan kinerja dan manajemen akuntabilitas berdasarkan kerangka aturan dan peraturan untuk pemangku kepentingan. Menurut (OECD & MENA (2007) tujuan *corporate governance* adalah:

1. Untuk mengurangi kesenjangan (gap) antara pihak-pihak yang memiliki kepentingan dalam suatu perusahaan (pemegang saham mayoritas dan pemegang saham lainnya).
2. Meningkatkan kepercayaan bagi para investor dalam melaksanakan investasi.
3. Mengurangi biaya modal (*cost of capital*).
4. Meyakinkan kepada semua pihak atas komitmen legal dalam pengelolaan perusahaan dan
5. Penciptaan nilai bagi perusahaan termasuk hubungan antara para *stakeholders* (kreditur, investor, karyawan perusahaan, *brandholders*, pemerintah dan *shareholders*).

Mengutip dari <https://sig.id/id/> perseroan menerapkan prinsip tata kelola yang baik bertujuan untuk menjamin

tercapainya hasil yang optimal, meliputi:

1. Meningkatnya kinerja Perseroan melalui terciptanya proses pengambilan keputusan yang lebih baik, meningkatnya efisiensi operasional Perseroan serta lebih meningkatnya pelayanan kepada pemangku kepentingan.
2. Meningkatnya *corporate value*, melalui peningkatan kinerja keuangan dan meminimalisasi risiko keputusan investasi yang mengandung benturan kepentingan.
3. Meningkatnya kepercayaan investor.
4. Tercapainya *stakeholder satisfaction* akibat peningkatan *corporate value* dan deviden perseroan.
5. Mengarahkan dan mengendalikan hubungan kerja Organ Perseroan.
6. Meningkatkan pertanggungjawaban pengelolaan Perseroan kepada Pemegang Saham dengan tetap memperhatikan kepentingan para pemangku kepentingan.
7. Mendorong dan mendukung pengembangan usaha, pengelolaan sumber daya perusahaan dan pengelolaan risiko secara lebih efektif sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Sedangkan manfaat penerapan *good Corporate Governance* menurut Daniri (2005) meliputi:

1. Mengurangi biaya agen. Pelimpahan wewenang kepada manajemen mengakibatkan adanya biaya yang harus di tanggung oleh pemegang saham. Biaya ini timbul akibat penyalahgunaan wewenang dan diperlukan pengawasan untuk mencegahnya.
2. Mengurangi biaya modal (*cost of capital*). Ini terjadi sebagai akibat penurunan tingkat resiko perusahaan.

3. Meningkatkan citra perusahaan yang berdampak pada peningkatan nilai saham perusahaan.
4. Dukungan bagi para pemangku kepentingan di lingkungan perusahaan. Memaksimalkan kekayaan dan kemakmuran pemegang saham dengan adanya strategi dan kebijakan yang ditempuh oleh perusahaan.

Penerapan *Corporate Governance* tidak hanya berguna bagi perlindungan kepada para investor saja, tetapi juga memberikan manfaat bagi pihak-pihak lain yang berhubungan secara langsung maupun tidak langsung dengan perusahaan. Berbagai penelitian telah membuktikan secara empiris bahwa penerapan *good corporate governance* akan mempengaruhi kinerja perusahaan secara positif (Sakai, H., dan Asaoka, 2003).

Courteau (2001) menyatakan bahwa penerapan prinsip-prinsip *corporate governance* yang konsisten akan menghalangi kemungkinan dilakukannya rekayasa kinerja (*earnings management*) yang mengakibatkan nilai fundamental perusahaan tidak tergambar dalam laporan keuangannya.

Hal tersebut berhubungan juga dengan profesionalitas, tertib aturan, transparansi, dan efisiensi dalam sistem tata kelola perusahaan dalam upaya meningkatkan nilai investasi perusahaan. *Corporate Governance* yang diterapkan dalam sebuah perusahaan juga dapat menjadi tolok ukur kontribusi dan peranan perusahaan dalam mendorong perekonomian nasional.

Selain itu, penerapan CG juga merupakan wujud nyata penerapan nilai dan visi perusahaan masing-masing, kita ambil contoh PT Pertamina Drilling Services Indonesia (PT PDSI) yang secara konsisten menerapkan implementasi tata kelola

perusahaan pada setiap tingkatan organisasi dan pada setiap aktivitas perusahaan. Perwujudan penerapan tata kelola perusahaan termasuk diantaranya pemenuhan kepatuhan terhadap peraturan perundang-undangan yang berlaku dan perilaku usaha yang mengedepankan penegakan etika bisnis. PT PDSI menanamkan 3 (tiga) nilai sebagai inti penerapan GCG, yaitu: Peningkatan kinerja PT PDSI (*performance*); Kepatuhan pada Peraturan Perundang-undangan yang berlaku (*compliance*), dan keserasian pada norma dan etika masyarakat (*conformance*).



## **BAB 5.ORGAN PERUSAHAAN DAN STRUKTUR CORPORATE GOVERNANCE**

Sesuai dengan Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan terbatas, Organ perusahaan terdiri dari Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), Dewan Komisaris dan Direksi. Organ perusahaan inilah yang menjadi kunci keberhasilan implementasi *corporate governance*. Dalam pelaksanaannya *corporate governance* harus dilakukan secara sistematis dan berkesinambungan. Prinsip-prinsip GCG harus dijadikan acuan dalam kegiatan sehari-hari.

RUPS merupakan Organ Perusahaan yang memiliki wewenang yang tidak diberikan kepada Dewan Komisaris dan Direksi sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku dan Anggaran Dasar Perusahaan. Wewenang pemegang saham adalah: 1) Menyetujui dan mengesahkan laporan tahunan perusahaan; 2) Mengesahkan laporan keuangan; 3) Mengangkat dan memberhentikan Dewan Komisaris dan Direksi melalui RUPS; 4) Menetapkan penggunaan laba bersih perusahaan.

Pemegang saham memiliki hak dan kewajiban. Kewajiban pemegang saham meliputi: 1) Mematuhi ketentuan Anggaran Dasar dan peraturan perundang-undangan; 2) Tidak memanfaatkan Perusahaan; 3) Melakukan evaluasi kinerja. Dan hak pemegang saham adalah 1) Menghadiri dan memberi suara dalam RUPS; 2) Memperoleh penjelasan tentang penerapan GCG; 4) Menerima pembagian keuntungan; 4) Memperoleh informasi material mengenai perusahaan secara tepat waktu dan teratur.

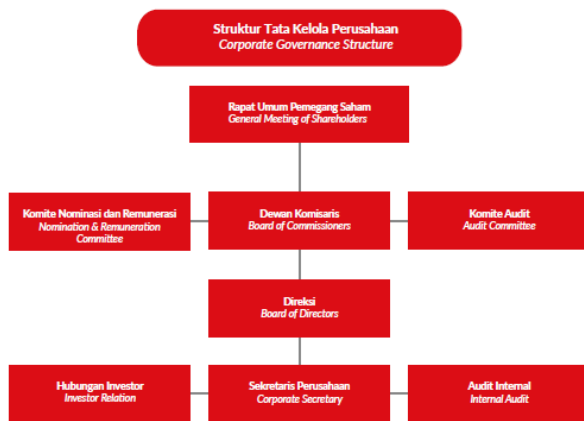
Dewan Komisaris adalah salah satu Organ Perusahaan yang diangkat melalui RUPS yang bertugas untuk melakukan pengawasan terhadap manajemen dalam mengelola perusahaan. Tugas dewan komisaris adalah 1) Memberikan nasihat; 2) Mengikuti perkembangan kegiatan perusahaan; 3) Pengawasan; 4) Memberikan laporan kepada RUPS.

Organ perusahaan berikutnya adalah Direksi. Direksi merupakan organ Perusahaan yang diangkat melalui RUPS yang bertanggung jawab penuh atas kepengurusan perusahaan serta mewakili perusahaan baik di dalam maupun di luar pengadilan.

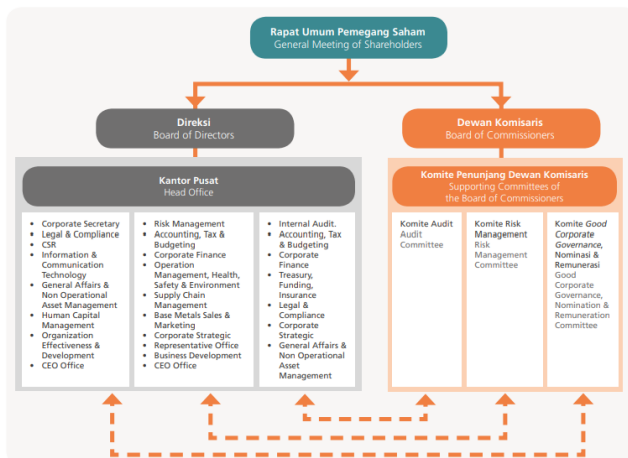
Untuk menjalankan fungsinya, selanjutnya perlu membuat struktur untuk mendukung pelaksanaan *corporate governance*. Sesuai Permen No. 01 /2011/KBUMN pada jajaran Dewan Komisaris dibentuk komite-komite fungsional untuk memberdayakan fungsi kepengawasan, yang terdiri dari Komite Audit, Komite Nominasi dan Remunerasi, serta Komite Strategi Manajemen Risiko dan Investasi (SMRI). Dan pada jajaran Direksi dibentuk unit kerja yang mengendalikan, mengawal dan bertanggung jawab atas implementasi GCG dan juga bertugas sebagai mitra kerja dari komite-komite di bawah Dewan Komisaris.

Dalam pelaksanaannya perusahaan membentuk struktur *corporate governance*, yaitu organ-organ perusahaan yang memiliki peran penting dalam penerapan *good corporate governance*. Berikut contoh struktur *corporate governance* yang dikutip dari web perusahaan yang telah menerapkan *good corporate governance* :





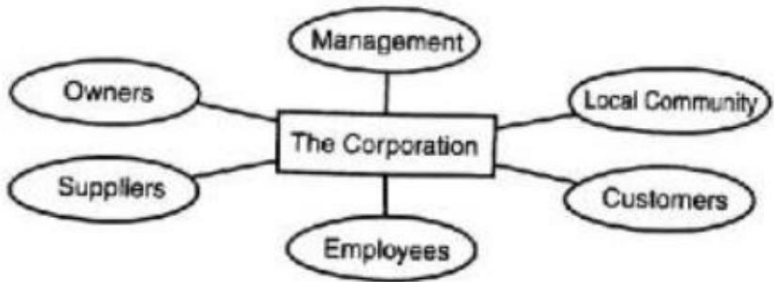
**Gambar 5.1. Struktur Corporate Governane PT. LINK NET TBK**



**Gambar 5.2. Struktur Corporate Governance PT. ANTAM**

Perusahaan harus mengutamakan kepentingan pemangku kepentingan (*stakeholders*). Pemangku kepentingan merupakan kelompok atau organisasi yang memiliki kepentingan langsung atau tidak langsung dalam sebuah organisasi karena dapat mempengaruhi atau dipengaruhi oleh

tindakan organisasi, tujuan, dan kebijakan. *Stakeholders* perusahaan meliputi internal dan eksternal.



**Gambar 5.3. *Stakeholders* Perusahaan (Freeman, 2001)**

## **BAB 6. ETIKA BISNIS DALAM CORPORATE GOVERNANCE**

### **A. Etika Bisnis**

Dalam bisnis sangat penting untuk mengedepankan prinsip etika dan karakter. Organisasi besar seperti Enron dan Arthur Andersen telah hancur dan rusak secara serius oleh para eksekutif kurang memiliki etika yang benar dan berambisi serta memiliki kecerdasan yang tinggi. Dunia bisnis saat ini sangat kompetitif, berteknologi tinggi, dan saling bergantung saat. Kondisi ini dalam berbisnis karisma tanpa hati nurani dan kepintaran tanpa karakter adalah jalan untuk kegagalan ekonomi yang luar biasa besarnya. Kesuksesan bisnis sangat membutuhkan daya saing, ambisi, dan inovasi, tetapi harus diatur oleh prinsip-prinsip etika inti.

Pemilik bisnis yang sukses harus memperhatikan karakter dan reputasi. Cara masyarakat menilai karakter dan reputasi bisnis sangat penting untuk bisnis yang berkelanjutan, karena dasar bisnis pada intinya adalah kepercayaan dan kredibilitas. Kedua hal penting ini merupakan asset penting perusahaan dan dapat hancur oleh Tindakan yang kurang etis.

Presiden Amerika Serikat ke-16. Abraham Lincoln menggambarkan karakter sebagai berikut:

*"Character is like a tree and reputation like a shadow. The shadow is what we think of it; the tree is the real thing"*

Yang kita kejar adalah bayangan. Yang kita abaikan adalah pohon yang nyata itu. Sementara tidak mungkin ada bayangan pohon itu, tanpa adanya pohon yang nyata itu. Dengan kata

lain, tidak mungkin ada reputasi tanpa adanya karakter itu (Kaligis, 2021).

Etika bisnis adalah acuan bagi perusahaan terutama dalam melaksanakan kegiatan operasional usaha dan juga dalam berinteraksi dengan pemangku kepentingan. Penerapan secara berkesinambungan nilai-nilai perusahaan dan etika bisnis mendukung terciptanya budaya perusahaan. Setiap perusahaan harus memiliki rumusan etika bisnis yang disepakati bersama dan dijabarkan lebih lanjut dalam pedoman perilaku. Beberapa hal yang perlu diperhatikan dalam menciptakan etika bisnis dalam perusahaan, antara lain adalah:

1. Pengembangan tanggung jawab sosial
2. Menciptakan persaingan yang sehat
3. Menerapkan konsep “pembangunan berkelanjutan”
4. Mampu menyatakan yang benar itu benar
5. Menumbuhkan sikap saling percaya antara golongan pengusaha kuat dan golongan pengusaha ke bawah
6. Konsekuen dan konsisten dengan aturan main yang telah disepakati bersama
7. Menumbuhkembangkan kesadaran dan rasa memiliki terhadap apa yang telah disepakati

Keunggulan kompetitif dan memperoleh relasi bisnis yang dapat dipercaya merupakan tujuan bisnis. Kedua hal tersebut bisa diperoleh pelaku bisnis dengan menonjolkan etika dalam perilaku bisnisnya. Bisnis dikatakan beretika ketika dalam praktek bisnisnya selalu mematuhi peraturan hukum yang berlaku dalam praktek bisnis. Jadi praktek bisnis dapat dikatakan etis bila semua kegiatannya didasari oleh hukum

yang berlaku. Praktek perilaku bisnis yang menghindari banyak penipuan dapat dikategorikan praktek bisnis beretika.

Etika bisnis harus menjiwai setiap aktifitas bisnis didunia, karena bisnis harus dijalankan secara beretika. Pebisnis perlu memahami bahwa dengan bisnis beretika mereka mampu memperoleh keuntungan dan tercapai keberlanjutan. Meskipun berbisnis tidak dengan etika juga akan memberikan kepada mereka keuntungan, namun keuntungan yang di dapat hanyalah bersifat jangka pendek. Dengan demikian sebaiknya pebisnis memahami bahwa mereka perlu melaksanakan etika berbisnis, yang hanya menghasilkan keuntungan sesaat.

Untuk lebih memahami makna dari etika bisnis secara lebih mendalam, kita bisa dapatkan melalui beberapa definisi yang dikemukakan oleh beberapa ahli. Velazquez (2002) menyatakan bahwa etika bisnis merupakan studi yang dikhususkan tentang benar dan salah dan berkonsentrasi pada standar moral sebagaimana diterapkan dalam kebijakan, institusi, dan perilaku bisnis. Bertens (2007) menyatakan bahwa etika bisnis adalah pemikiran atau refleksi kritis tentang moralitas dalam kegiatan ekonomi dan bisnis. Dan pengertian etika bisnis menurut Hill & Jones (1998) adalah merupakan suatu ajaran untuk membedakan antara salah dan benar guna memberikan pembekalan kepada setiap pemimpin perusahaan ketika mempertimbangkan untuk mengambil keputusan strategis yang terkait dengan masalah moral yang kompleks.

Dari beberapa pendapat ahli tentang etika bisnis, dapat dirumuskan bahwa etika bisnis merupakan kerangka pikir yang

menjadi dasar bagi pelaku bisnis dalam menjalankan kegiatannya, baik yang bersumber pada akhlak, standar moral, adat istiadat yang terpelihara dalam masyarakat, maupun yang bersumber dari peraturan, baik tertulis maupun tidak tertulis, yang diyakini menjadi standar yang ideal dan berlaku universal dalam pengelolaan bisnis. Pengertian tersebut secara jelas menunjukkan bahwa sebagai sebuah kerangka pikir, maka segala keputusan, perbuatan, dan tingkah laku dari pelaku bisnis merupakan cerminan dari etika yang dianutnya.

## **B. Standar etika perusahaan**

Nilai-nilai perusahaan merupakan landasan moral dalam mencapai visi dan misi perusahaan. Nilai-nilai perusahaan pada dasarnya universal, namun dalam perumusannya perlu disesuaikan dengan sektor usaha serta karakter dan letak geografis dari masing-masing perusahaan. Nilai-nilai perusahaan yang universal antara lain adalah terpercaya, adil, dan jujur.

Perusahaan menyusun pedoman perilaku sebagai pedoman *stakeholders* internal dalam menjalankan bisnis perusahaan. Pedoman perilaku (*Code of Conduct*) adalah panduan bagi organ perusahaan dan semua karyawan perusahaan. Pedoman perilaku ini merupakan penjabaran nilai-nilai perusahaan dan etika bisnis dalam melaksanakan usaha. Pedoman perilaku mencakup panduan tentang benturan kepentingan, pemberi dan penerima hadiah dan donasi, kepatuhan terhadap peraturan, keberhasilan informasi, dan pelaporan terhadap perilaku yang tidak etis.

Standar etika perusahaan (*code of conduct*) meliputi etika usaha dan etika kerja. Etika usaha ditetapkan perusahaan

untuk mengatur hubungannya dengan pelanggan, pemasok, pesaing, regulator, karyawan, investor, anak perusahaan, media, dan kemitraan dengan masyarakat sekitar. Sedangkan etika kerja mengatur perilaku stakeholder internal dalam kepatuhan terhadap hukum, kerahasiaan informasi, keselamatan dan Kesehatan kerja, dan hal-hal lainnya yang meliputi perilaku etis karyawan.

### **C. Etika Bisnis dan Corporate Governance**

Kode Etik dalam tingkah laku berbisnis di perusahaan (*Code of Corporate and Business Conduct*) merupakan implementasi salah satu prinsip *Good Corporate Governance* (GCG). Karyawan & pimpinan perusahaan di tuntutan untuk melakukan praktek-praktek etik bisnis yang terbaik di dalam semua hal yang dilaksanakan atas nama perusahaan yang telah di rumuskan dalam panduan perilaku. Prinsip tersebut harus mengakar di dalam budaya perusahaan (*corporate culture*), sehingga seluruh karyawan & pimpinan perusahaan akan berusaha memahami dan berusaha mematuhi peraturan yang ada. Pelanggaran atas Kode Etik dapat termasuk kategori pelanggaran hukum.

Penerapan *Good Corporate Governance* dalam implementasi etika dalam bisnis memiliki peran yang sangat besar. Pada intinya etika bisnis menjadi suatu kebutuhan yang harus terpenuhi dan bukan lagi merupakan suatu kewajiban yang harus dilakukan oleh pelaku bisnis. Prinsip-prinsip GCG mencerminkan etika bisnis yang dapat memenuhi keinginan

seluruh *stakeholders*. Etika bisnis yang baik dan sehat menjadi kunci bagi suatu perusahaan untuk *sustainable*.

Pedoman perilaku menjadi panduan bagi seluruh jajaran perusahaan dalam bersikap dan berperilaku dengan tatanan nilai perusahaan agar dapat memberi nilai tambah dalam penerapan *Good Corporate Governance* di lingkungan perusahaan. Seluruh jajaran perusahaan harus menyadari serta mematuhi tata tertib dan peraturan serta perundang-undangan yang telah diikhtisarkan di dalam Pedoman Perilaku (*Code of Conduct*) Perusahaan dalam pekerjaan sehari-hari, serta berkomitmen untuk menjaga kelangsungan usaha perusahaan dalam mencapai visi dan menjalankan misi yang telah dicanangkan bersama.



## **BAB 7. CORPORATE GOVERNANCE DAN MANAJEMEN RISIKO**

### **A. Manajemen Risiko**

Manajemen risiko adalah kegiatan pimpinan puncak mengidentifikasi, mengevaluasi, menangani dan memonitor risiko bisnis yang dihadapi perusahaan mereka dimasa yang akan datang dan manajemen risiko adalah bagian yang tidak dapat dipisahkan dari *good corporate governance*. Tujuan manajemen risiko menurut ISO 31000: 2018 adalah menciptakan dan melindungi nilai, yang diwujudkan dengan (1) meningkatkan kinerja, (2) mendorong inovasi, dan (3) mendukung pencapaian sasaran. Manajemen risiko adalah bagian dari tata kelola (*governance*) dan harus terintegrasi di dalam proses organisasi. Penerapan manajemen risiko memerlukan kepemimpinan dan komitmen dari manajemen puncak, serta keterlibatan aktif dari semua anggota organisasi.

Manajemen risiko diciptakan untuk membantu perusahaan menghadapi berbagai ketidakpastian dalam mencapai kinerja perusahaan yang ditargetkan oleh *stakeholder*. keberhasilan manajemen dalam mengelola risiko-risiko yang melekat pada setiap kegiatan bisnis perusahaan, sangat menentukan keberhasilan mencapai kinerja ditentukan. Pengelolaan risiko yang baik akan menjadi daya tarik bagi investor (Nocco & Stulz, 2006). Penerapan manajemen risiko ini diharapkan mengurangi ketidakpastian dalam bisnis, diantaranya:

1. **Ketidakpastian Ekonomi** (*economic uncertainty*), yaitu kejadian-kejadian yang timbul sebagai akibat kondisi dan perilaku dari pelaku ekonomi, misalnya perubahan sikap konsumen, perubahan selera konsumen, perubahan harga, perubahan teknologi, penemuan baru, dsb.
2. **Ketidakpastian Alam** (*uncertainty of nature*) yaitu ketidakpastian yang disebabkan oleh alam, misalnya banjir, gempa bumi, kebakaran, dsb.
3. **Ketidakpastian Kemanusiaan** (*human uncertainty*) yaitu ketidakpastian yang disebabkan oleh perilaku manusia mis.peperangan, pencurian, penggelapan, pembunuhan, dsb.

Langkah-langkah dalam penerapan manajemen risiko adalah sebagai berikut :

1. Mengidentifikasi resiko potensial
2. Menganalisis resiko
3. Mengaksep resiko
4. Menangani resiko
5. Memonitor perkembangan resiko

## **B. Manajemen Risiko dan *Corporate Governance***

Penerapan GCG diharapkan juga mampu untuk mengurangi risiko perusahaan, dengan melakukan manajemen risiko. Monitoring terhadap *core competence* dan *competitive advantage* akan semakin ditingkatkan ketika perusahaan menerapkan manajemen risiko yang semakin baik, sehingga hubungan antara manajemen risiko dan GCG akan semakin kuat (Drew & Kendrick, 2005). Hasil penelitian Pradana & Rikumahu (2014) pada Jasa Raharja menunjukkan bahwa

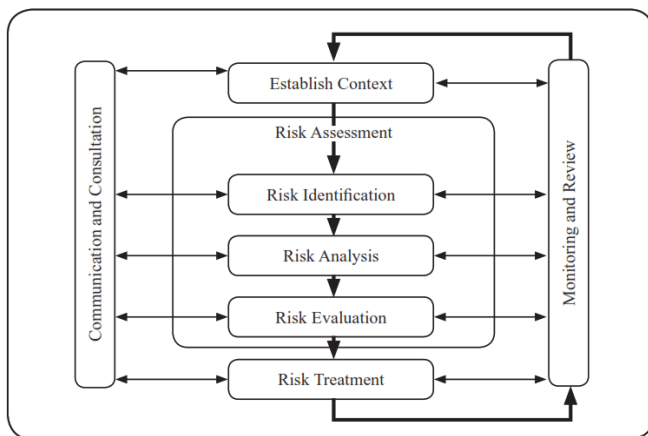
semakin baik penerapan manajemen risiko yang dilakukan oleh Jasa Raharja maka perwujudan GCG semakin membaik.

Agar mendapatkan manfaat jangka panjang atas investasi perusahaan, maka strategi manajemen risiko harus diintegrasikan dengan keseluruhan strategi yang telah ditetapkan oleh perusahaan (Froot et al., 1994). Menurut Demidenko & Mcnutt (2010) dengan manajemen risiko maka telah dilakukan monitoring pencapaian tujuan utama perusahaan dengan cara yang etis untuk memaksimalkan nilai dari pemegang saham dan menyeimbangkan kepentingan *stakeholders*.

Lebih jauh lagi Elias (2004) menjelaskan bahwa manajemen risiko memberi perlindungan kepada *stakeholders* terhadap akibat buruk dari risiko melalui risk treatment yang sesuai dengan prosedur. Pelaksanaan manajemen risiko yang baik dan benar akan mendukung mewujudkan GCG melalui perencanaan bisnis dengan mempertimbangkan risiko yang mungkin terjadi.

Peran manajemen risiko dalam perusahaan adalah memberikan jaminan yang wajar terhadap pencapaian sasaran organisasi dan memberikan perlindungan kepada para pemangku jabatan terhadap akibat buruk yang mungkin terjadi yang disebabkan oleh risiko (Susilo & Kaho, 2010). Sehingga bisa disimpulkan bahwa keberhasilan penerapan GCG di dalam suatu perusahaan juga ditentukan oleh penerapan manajemen risiko. Penerapan manajemen risiko harus dijalankan dengan prinsip dan pedoman yang telah ditentukan agar berjalan beriringan dengan penerapan GCG secara efektif.

Seperti pernyataan (Berg, 2010), bahwa telah banyak standar dan pedoman yang menjelaskan mengenai manajemen risiko karena ini bukan merupakan alat baru. Beberapa diantaranya adalah ACT 2004, AS/NZS 2004, Committee 2004, DGQ 2007, FAA 2007, HB 2004, IEC 2008, ON 2008, Rio Tinto 2007, dan Treasury Board of Canada 2001. ISO 31000:2009 merupakan proses Manajemen Risiko yang diadaptasi dari AS/NZS 4360:2004, sehingga proses Manajemen Risiko sebagai berikut: 1) Establishing The Context; 2) Risk Assessment; 3) Risk Treatment; 4) Monitoring and Review; dan 5) Communication and Consultation. Proses tersebut dapat dilakukan secara berurutan maupun tumpang tindih, karena proses Manajemen Risiko sangat fleksibel dan harus sesuai dengan budaya dan nilai ISO 31000. Berikut adalah gambar pendekatan praktik Manajemen Risiko yang diterapkan oleh Jasa Raharja (Pradana & Rikumahu, 2014)



**Gambar 7.1. Pendekatan Manajemen Risiko Berdasarkan ISO 31000:2009**

## **BAB 8. STUDI *CORPORATE GOVERNANCE* DI INDONESIA**

### **A. Pentingnya Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan sangat penting bagi investor, karena peningkatan nilai perusahaan menunjukkan peningkatan kemakmuran pemegang saham (Brigham and Houston, 2011). Estimasi nilai perusahaan dipengaruhi oleh informasi terkait faktor keuangan perusahaan (Tandelilin, 2010). Sumber informasi yang paling umum untuk keputusan investasi dan kredit adalah laporan keuangan. Informasi keuangan secara luas diyakini dapat menggerakkan pasar dan bisnis (Lev and Gu, 2016). Namun demikian nilai buku perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan seringkali disikapi berbeda oleh investor. Investor memandang nilai perusahaan berbeda dengan nilai buku perusahaan dalam laporan keuangan. Aspek-aspek yang dapat berpengaruh terhadap naik turunnya nilai perusahaan antara lain harga saham, jumlah utang dan total asset (Chung and Pruit, 1994).

Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan bahwa perusahaan seharusnya memperhatikan semua jenis pendanaan ekuitas dan hutang untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Keputusan jenis pendanaan perusahaan ini meliputi memilih dan menentukan kombinasi modal saham dan hutang yang optimal dengan *cost of capital* paling murah. Keputusan pendanaan perusahaan adalah fungsi manajemen keuangan penting selain keputusan investasi dan keputusan deviden, karena berperan dalam memaksimalkan nilai perusahaan. Keputusan jenis pendanaan yang diambil akan

mempengaruhi keputusan jenis pendanaan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan ( Fama, 1970).

Menurut Fama (1970) harga pasar saham adalah merupakan cerminan nilai perusahaan. Modigliani dan Miller (1958) menyatakan bahwa naik turunnya nilai perusahaan dipengaruhi oleh struktur modal perusahaan. Penting bagi pihak manajemen untuk mengoptimalkan struktur modal perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Sesuai dengan *theory of the firm*, bahwa tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan perusahaan atau nilai perusahaan (Salvatore, 2005).

Selanjutnya Brigham and Dave (2011) menyatakan salah satu determinan nilai perusahaan adalah cost of capital. Perusahaan secara rasional, akan cenderung mendorong investasi ketitik dimana hasil marjinal pada aset fisik sama dengan tingkat bunga pasar, yang ditunjukkan dari dua kriteria pengambilan keputusan rasional yaitu maksimalisasi keuntungan dan maksimalisasi nilai pasar (Modigliani and Miller, 1958). Pihak manajemen akan selalu mengusahakan cost of capital yang rendah dan memastikan tingkat keuntungan berada di atas cost of capital untuk meningkatkan nilai perusahaan (Gitman, 2000). Jika risiko dipertahankan konstan, tingkat pengembalian investasi diatas cost of capital akan meningkatkan nilai perusahaan, dan sebaliknya (Gitman and Zutter, 2006). Hal ini artinya, dengan *cost of capital* yang rendah perusahaan lebih mampu menghasilkan profitabilitas yang tinggi.

Informasi profitabilitas, yang merupakan bagian dari

laporan keuangan perusahaan adalah informasi penting bagi pihak manajemen dan pihak lain yang membutuhkan seperti investor (Brigham and Houston, 2011). Sejalan dengan teori *signaling*, yang menyatakan pengirim informasi (manajemen perusahaan) memberikan informasi yang relevan untuk dimanfaatkan penerima informasi. Selanjutnya pihak penerima menyesuaikan perilaku sesuai pemahaman atas sinyal tersebut (Spence, 1973). Tingginya profitabilitas perusahaan merupakan sinyal positive atas prospek perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa tujuan perusahaan dalam memakmurkan para pemegang saham telah tercapai, sehingga berdampak pada tingginya nilai perusahaan (Brigham and Houston, 2011).

Pihak manajemen membutuhkan strategi untuk menurunkan *cost of capital*. Menurut Brigham and Daves (2011) bisa dilakukan dengan pengelolaan risiko perusahaan. Pengelolaan risiko ini meliputi pengelolaan risiko secara internal dan eksternal perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan. Tata kelola yang baik harus dijalankan oleh perusahaan dan dikelola dengan mengutamakan kepentingan *stakeholder*. Hal ini dikenal dengan *corporate governance*. Selanjutnya dengan *good corporate governance* terjadi penurunan risiko investasi yang meningkatkan kepercayaan investor dan terjadi peningkatan profitabilitas, sehingga peningkatan nilai perusahaan jangka panjang tercapai.

Menurut teori *agency* penerapan mekanisme *corporate governance* akan meningkatkan pengawasan sehingga menurunkan asimetri informasi dan meningkatkan nilai perusahaan. Namun hasil penelitian diatas menunjukkan belum adanya kejelasan peran *corporate governance* dalam

meningkatkan nilai perusahaan. Regulasi terkait *corporate governance* di Indonesia sudah diterapkan sejak tahun 1999, meskipun dalam implementasinya belum menunjukkan perkembangan yang signifikan.

Kasus melemahnya harga saham diikuti turunnya nilai perusahaan serta kebangkrutan perusahaan di luar negeri diantaranya terjadi di Amerika Serikat pada tahun 2001, yaitu kasus Enron dan Worldcom. Di Indonesia kasus menurunnya harga saham yang berdampak pada turunnya nilai perusahaan dialami oleh beberapa perusahaan yang akhirnya otoritas BEI mengeluarkan dengan paksa (*forced delisting*) emiten. Selama tahun 2009 sampai dengan 2017 di Bursa Efek Indonesia terdapat 36 perusahaan yang delisting yang di kutif dari [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com) dan <http://investasi.kontan.co.id>, yang tersaji pada table berikut:



**Tabel 8.1. Perusahaan delisting di BEI periode 2009 - 2017**

Tahun	No.	Kode	Nama Perusahaan	Keterangan
Th 2009	1	SING	Singer Indonesia Tbk	Keberlangsungan usaha
	2	MACO	Courts Indonesia Tbk	Keberlangsungan usaha
	3	JASS	Jasa Angkasa Semesta Tbk	Keberlangsungan usaha
	4	PROD	Sara Lee Body Care Indonesia Tbk	Keberlangsungan usaha
	5	TALF	Tunas Alfin Tbk	Keberlangsungan usaha
	6	BUKK	Bukaka Teknik Utama Tbk	Keberlangsungan usaha
	7	SKBM	Sekar Bumi Tbk	Keberlangsungan usaha
	8	IATG	Infoasia Teknologi Global Tbk	Keberlangsungan usaha
Th 2010	-	-	-	-
Th 2011	1	PTRA	New Century Development Tbk	Keberlangsungan usaha
	2	AQUA	Aqua Golden Mississippi Tbk	Keberlangsungan usaha
	3	DYNA	Dynaplast Tbk	Keberlangsungan usaha
	4	ANTA	Anta Express Tour and Travel Service Tbk	Keberlangsungan usaha
	5	ALFA	Alfa Retailido Tbk	Keberlangsungan usaha
Th 2012	1	MBAI	Multibreeder Adirama Indonesia Tbk	Merger dengan JPFA*
	2	RINA	Katarina Utama Tbk	Keberlangsungan usaha
	3	SIIP	Suryainti Permata	Keberlangsungan usaha
	4	SIMM	Surya Intrindo Makmur Tbk	Keberlangsungan usaha
Th 2013	1	CPDW	Indo Setu Bara Resources Tbk	Keberlangsungan usaha
	2	IDKM	Indosiar Karya Media Tbk	Keberlangsungan usaha
	3	INCF	Amstelco Indonesia Tbk	Keberlangsungan usaha
	4	KARK	Dayaindo Resources Internasional Tbk	Keberlangsungan usaha
	5	PAFI	Panasia Filamen Inti Tbk	Keberlangsungan usaha
	6	PWSI	Panca Wirasakti Tbk	Keberlangsungan usaha
	7	SAIP	Surabaya Agung Industri Pulp dan Kertas Tbk	Keberlangsungan usaha
Th 2014	1	ASIA	Asia Natural Resources Tbk	tdk memiliki going concern
Th 2015	1	DAVO	Davomas Abadi Tbk	tdk memiliki going concern
	2	BAEK	Bank Ekonomi Raharja Tbk	Keberlangsungan usaha
	3	UNTX	Unitex Tbk	Keberlangsungan usaha
Th 2016	-	-	-	-
Th 2017	1	CTRP	Ciputra Property Tbk	merger CTRP dan CTRS
	2	CTRS	Ciputra Surya Tbk	merger CTRP dan CTRS
	3	SOBI	Sorini Agro Asia Corporindo Tbk	Keberlangsungan usaha
			Citra Maharlika Nusantara Corpora Tbk (d.h.	
	4	CPGT	Cipaganti Citra Graha Tbk)	Keberlangsungan usaha
	5	INVS	Inovisi Infracom Tbk	Keberlangsungan usaha
	6	BRAU	Berau Coal Energy Tbk	Keberlangsungan usaha
	7	TKGA	Permata Prima Sakti Tbk (d.h. Toko Gunung A)	Keberlangsungan usaha
8	LAMI	Lamicitra Nusantara Tbk	Keberlangsungan usaha	

Isu yang mengemuka sebagian besar menyangkut keberlanjutan usaha yang mengkhawatirkan. Sejalan pernyataan Lev and Gu (2016) bahwa sangat penting untuk menilai perusahaan dalam mencapai dan mempertahankan keunggulan kompetitive yang berkelanjutan. Perusahaan penting untuk menyampaikan informasi kepada investor dan

calon investor untuk meningkatkan nilai perusahaan. Informasi laporan keuangan perusahaan perlu dilengkapi agar layak untuk keputusan investasi dan pinjaman.

Fenomena perusahaan yang delisting akibat turunnya nilai perusahaan menarik untuk diteliti mengingat pentingnya nilai perusahaan bagi perusahaan dalam mempertahankan keberlanjutan. Faktor penyebab turunnya nilai perusahaan cukup beragam. Salah satu faktor yang cukup penting menurut teori agency adalah faktor kontrol/pengendalian dan berdampak pada keberlanjutan perusahaan (Eisenhardt, 1985).



**Gambar 8.1. Perkembangan Rata-rata Harga Saham Perusahaan yang Menjalankan CG dan CSR**

Selama tahun 2010 sampai dengan 2016 perkembangan harga saham berfluktuative, namun cenderung menurun dan tidak sesuai dengan ekspektasi para pemegang saham. Kondisi harga saham ini tidak menunjukkan kenaikan nilai perusahaan, padahal nilai perusahaan yang tinggi merupakan harapan bagi pemegang saham. Nilai perusahaan juga merupakan hal yang

penting guna meningkatkan kepercayaan investor terutama investor domestik di BEI.

Diskusi tentang hubungan *corporate governance* dan nilai perusahaan bisa dijelaskan dengan teori *agency*. Teori *agency* menyatakan ketika *principal* mempekerjakan agen (manajemen) untuk mengelola perusahaan akan berpotensi menimbulkan konflik keagenan karena kepentingan pribadi agen berbeda (Jensen and Meckling, 1976). (Saito et al., 2013).

Fama (1980) menyatakan bahwa perangkat internal yang dibentuk oleh perusahaan seperti struktur *corporate governance*, dapat mengendalikan masalah keagenan secara efisien. Pendapat Tricker (2009) sebagaimana dikutip Lukviarman (2016) menjelaskan isu *governance* muncul pada saat entitas korporasi dibentuk atau berdiri dan kepemilikan dari entitas tersebut dipisahkan dengan manajemen yang akan mengelola korporasi. *Corporate governance* mengendalikan perusahaan dengan adanya mekanisme yang dibentuk. Singhal (2014) menemukan kinerja keuangan perusahaan meningkat dengan diterapkannya *corporate governance*, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Hal ini penting bagi perusahaan untuk menerapkan *corporate governance* dalam meningkatkan nilai perusahaan, karena peningkatan kinerja keuangan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

## **B. Perkembangan Implementasi *Corporate Governance***

Reformasi sistem *Corporate Governance* di Indonesia secara legal-formal, dimulai dengan ditandatangani "*letter of intent*" oleh pemerintah RI bersama IMF. Diikuti dengan pembentukan Komite Nasional mengenai Kebijakan *Corporate*

*Governance* (KNKCG) tahun 1999 dan kode etik pelaksanaannya setahun kemudian (Lukviarman, 2016). Ketua Dewan Komisiner Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mengatakan bahwa penerapan prinsip-prinsip tata kelola perusahaan yang baik (*good Corporate Governance/GCG*) di Indonesia relatif tertinggal dibanding negara-negara tetangga. Penerapan *Corporate Governance* nampaknya belum sesuai harapan. Skor *Corporate Governance* Indonesia berada pada ranking terakhir di negara Asean untuk tahun 2012 sampai dengan 2018 seperti ditunjukkan dalam berikut.

**Tabel 8.2. Skor *Corporate Governance* 2010 - 2018**

		2010	2012	2014	2016	2018
1	Australia	-	-	-	78	71
2	Singapore	67	69	64	67	60
3	Hong Kong	65	66	65	65	59
4	Japan	57	55	60	63	58
5	Taiwan	55	53	56	60	56
6	Thailand	55	58	58	58	55
7	Malaysia	52	55	58	56	54
8	India	49	51	54	55	54
9	Korea	45	49	49	52	46
10	China	49	45	45	43	41
11	Philippines	37	41	40	38	37
12	Indonesia	40	37	39	36	34

Sumber : *Asian Corporate Governance Association*

Di Indonesia, pemeringkatan *Corporate Governance* perusahaan telah dilakukan oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) sejak tahun 2001 untuk mengevaluasi pelaksanaan *Corporate Governance*. Namun baru sedikit perusahaan publik yang mengikuti program ini. Tabel berikut menyajikan perkembangan kepesertaan *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) masih sangat jauh di dibandingkan dengan jumlah perusahaan yang ada

**Tabel 8.3. Perkembangan peserta *Corporate Governance Perception Index***

<b>Tahun</b>	<b>Jumlah perusahaan publik</b>	<b>Jumlah perusahaan publik yang mengikuti</b>	<b>Jumlah perusahaan non publik yang mengikuti</b>	<b>Total</b>
2007	402	14	7	21
2008	407	14	6	20
2009	418	18	8	26
2010	418	20	13	33
2011	445	25	15	40
2012	484	25	17	42
2013	493	17	14	31
2014	495	12	11	23
2015	511	15	15	30

Sumber: IICG, [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Dilihat dari tabel di atas perkembangan peringkat *Corporate Governance* perusahaan publik di Indonesia masih rendah di Asia dan masih sedikit perusahaan publik yang mengikuti evaluasi atas implementasi *Corporate Governance*. Beberapa studi terdahulu menyediakan bukti empiris di beberapa negara mengenai hubungan *Corporate Governance* dan *nilai perusahaan*, diantaranya Indonesia, Taiwan, India, Rusia, Kanada, Turki, Spanyol, Inggris, Amerika, dan Malaysia dengan hasil yang beragam. Beberapa proksi *Corporate Governance* digunakan dalam penelitian, antara lain indeks *Corporate Governance*, kepemilikan institusional, struktur kepemilikan, komisar independen, hak pemegang saham, dan komposisi direktur. Hasil penelitian menunjukkan *Corporate Governance* meningkatkan nilai perusahaan (Connelly et al., 2012; Singhal, 2014; Villanueva-Villar et al., 2016). Hasil penelitian Ammann et al. (2011) yang meneliti di

22 negara maju juga menunjukkan hasil yang sama, *Corporate Governance* dapat meningkatkan nilai perusahaan. Selanjutnya Mitton (2002) meneliti di lima negara Asia Timur selama krisis Asia dan menemukan *Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Klapper (2002) meneliti di 14 negara berkembang dan menemukan *Corporate Governance* meningkatkan profitabilitas dan nilai pasar perusahaan.

### **C. Bukti Empiris Peningkatan Nilai perusahaan**

Pada sesi ini penulis menyajikan hasil penelitian pentingnya *corporate governance* dalam meningkatkan nilai perusahaan melalui penurunan *cost of capital*. Penelitian secara utuh disajikan penulis dalam buku Up Green CSR (Titisari, 2020). Beragamnya metode pengukuran variable yang telah digunakan oleh peneliti sebelumnya, penulis menentukan metode pengukuran variable sebagai berikut:

#### 1. Nilai perusahaan

Nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh investor jika perusahaan tersebut dijual dan bisa dilihat dari harga saham. Harga saham yang semakin meningkat menggambarkan kenaikan nilai perusahaan dan kemakmuran pemegang saham. Sementara pengukuran kinerja perusahaan dikenal ukuran kinerja alternative yang menggunakan harga pasar saham, yaitu *Market Value Added (MVA)* dan *Economic Value Added (EVA)* (Brigham & Ehrhardt, 2015). MVA adalah perbedaan nilai pasar ekuitas dan jumlah

modal ekuitas. Sedangkan EVA adalah perbedaan laba operasi setelah pajak dan biaya modal setelah pajak. EVA mengukur pengaruh tindakan manajerial sejak pendirian perusahaan (Brigham & Houston, 2011).

Analisis rasio yang merupakan ukuran nilai perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham menurut Brigham & Houston (2011), meliputi *price earning ratio* (PER), *price book value ratio* (PBVR), dan *market book ratio*. *Market Value Added* (MVA) dan *Economic Value Added* (EVA) merupakan ukuran kinerja alternative yang menggunakan harga pasar saham (Brigham & Ehrhardt, 2015). MVA adalah perbedaan nilai pasar ekuitas dan jumlah modal ekuitas. Sedangkan EVA adalah perbedaan laba operasi setelah pajak dan biaya modal setelah pajak. EVA mengukur pengaruh tindakan manajerial sejak pendirian perusahaan (Brigham & Houston, 2011). Selanjutnya pendekatan analisis nilai perusahaan juga di kemukakan oleh Lindenberg dan Ross (1981) dan Chung dan Pruitt (1994) yang di kenal dengan Tobin's q. Tobin's q merupakan perbandingan nilai pasar saham perusahaan dan nilai buku hutang dengan total assets.

Tobin's q banyak digunakan oleh peneliti untuk mengukur nilai perusahaan (Ammann et al., 2011; Connelly et al., 2012; Jo & Harjoto, 2011; Kumar & Singh, 2013; Siagian et al., 2013; Villanueva-Villar et al., 2016). Tobin's q merupakan indikator penguji efektivitas perusahaan dari perspektive investasi yang menunjukkan prestasi manajemen puncak (Wolfe et al.,

2003). Tobin's q merupakan biaya yang dibutuhkan untuk mengganti assets yang dimiliki perusahaan (Widjaja & Maghviroh, 2011).

Konsep tobin's q sangat berharga karena mengestimasi pasar keuangan saat ini terkait nilai hasil pengembalian investasi. Tobin's q semakin tinggi menggambarkan prospek pertumbuhan perusahaan yang baik. Investor semakin besar kerelaanya berkorban lebih untuk memiliki perusahaan, karena nilai pasar aset perusahaan semakin tinggi. Jadi tobin's q merupakan ukuran yang baik tentang efektivitas manajemen dalam memanfaatkan sumber-sumber daya ekonomis perusahaan.

Tobin's q merupakan perbandingan antara nilai pasar assets dan estimasi jumlah uang pengganti seluruh aset perusahaan saat ini, yang dinyatakan dengan formula:

Tobin's q = *Market Value of assets / estimated replacement cost* (Lindenberg dan Ross, 1981). Perhitungan dengan rumus Tobin's q tersebut diperlukan data yang banyak dan rumit, meskipun sebenarnya sangat bermanfaat bagi analisis keuangan (Sukamulja, 2004). Rumus tersebut kurang aplikatif dalam mendukung keputusan yang cepat. (Chung & Pruit (1994) mengusulkan mempermudah penghitungan Tobin's q namun tetap mempertahankan akurasi, dengan formula:

$$\text{Tobin's } q = (\text{MVS} + \text{PS} + \text{D}) / \text{TA}.$$

Keterangan: MVS: *Market Value of all outstanding share*;



PS: *Preferred stock* ; D: Debt; TA: total asset.

Dalam rumus ini nilai *replacement cost* dari keseluruhan asset adalah sama dengan nilai buku asset. Berlaku juga untuk nilai saham preferen dan liabilities jangka Panjang dengan asumsi nilai buku sama dengan nilai pasar. Hasil perbandingan perhitungan rumus *Tobin's q* yang asli dengan penyederhanaan ini menunjukkan bahwa rumus penyederhanaan bisa menggantikan yang asli (Chung & Pruitt, 1994).

Copeland (2002) memberikan bukti bahwa *Tobin's q* dapat diterapkan pada berbagai jenis perusahaan. Namun demikian rasio ini juga memiliki beberapa kelemahan antara lain yang dikemukakan oleh Erickson & Whited (2000), yang menyatakan bahwa jika terjadi gelembung harga saham, atau penyimpangan persistensi antara nilai pasar saham yang menyajikan nilai diskonto ekspektasi masa depan, maka hal ini akan menyebabkan kesalahan persistensi dengan menggunakan nilai sesungguhnya sebagai variabel penting untuk menilai *Tobin's q* saat ini.

Meskipun memiliki kekurangan, *Tobin's q* digunakan sebagai pengukuran nilai perusahaan dalam penelitian ini, karena model ini telah mempertimbangkan nilai pasar dan juga banyak digunakan oleh para peneliti dan merupakan ukuran yang lebih teliti serta dapat diterapkan diberbagai perusahaan. Banyaknya peneliti yang menggunakan *Tobin's q* menunjukkan ukuran ini relatif valid.

## 2. *Corporate Governance*

Para peneliti menggunakan pengukuran *Corporate Governance* secara sederhana (*simple*) dan indeks. Penggunaan indeks bertujuan untuk memperoleh gambaran yang lengkap tentang implementasi *Corporate Governance* dalam perusahaan. Namun demikian perlu diketahui bahwa penggunaan *system governance* yang paling efektif tergantung pada konteks dan pada keadaan tertentu perusahaan, sehingga penggunaan indeks dalam pengukuran *Corporate Governance* tergantung pada kondisi yang ada (Romano & Bolton (2008) dan Schnyder (2012) menyarankan kembali kepada pengukuran *Corporate Governance* yang lebih *simple* karena pengukuran peringkat menghasilkan pengukuran yang kurang efektif. Kelemahan dari pengukuran yang *simple* ini adalah tidak bisa menggambarkan praktek *Corporate Governance* secara menyeluruh.

Penelitian *Corporate Governance* dengan pengukuran yang *simple* lebih di dominasi pada karakteristik dewan komisaris yang merupakan mekanisme penting dalam *Corporate Governance*, meliputi ukuran dewan komisaris, pendidikan anggota dewan komisaris, proporsi komisaris independen, dan jumlah rapat dewan komisaris. Selain itu beberapa peneliti juga menggunakan variabel kepemilikan institusional, struktur kepemilikan, hak pemegang saham, dan komposisi direktur dalam mengukur praktek *Corporate Governance*. Penggunaan *Corporate*

*Governance index* yang bisa menggambarkan praktek *Corporate Governance* secara menyeluruh juga telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya Amman (2011) dan (Siagian et al. (2013).

Di Indonesia pengukuran *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) telah dilakukan oleh IICG. Penilaian CGPI oleh IICG dilakukan dengan serangkaian tahapan meliputi *self assessment*, pemeriksaan kelengkapan dokumen, penilaian penyusunan makalah, dan observasi ke perusahaan. Penilaian CGPI melibatkan peran aktif dewan komisaris, direksi, pemegang saham, manajemen dan karyawan serta pihak eksternal seperti investor, pemasok, pelanggan, serikat pekerja, lembaga pembiayaan, asuransi, perusahaan afiliasi, dan auditor eksternal sebagai *stakeholder* perusahaan. Aspek penilaian meliputi komitmen, transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi, keadilan, kepemimpinan, kapabilitas, strategi, risiko, etika, budaya, dan keberlanjutan.

Tersedianya CGPI ini sangat bermanfaat dalam melakukan penelitian terkait *Corporate Governance*. Penelitian terkait *Corporate Governance* di Indonesia bisa menggunakan CGPI dalam pengukuran *Corporate Governance*. Terbatasnya perusahaan publik yang mengikuti program CGPI dari IICG merupakan kendala bagi peneliti untuk mendapatkan jumlah data yang memadai. Mengatasi kelemahan tersebut, penelitian Siagian et al. (2013) pada perusahaan publik di Indonesia mengembangkan indeks *Corporate*

*Governance* berdasarkan *Indonesian Institute for Corporate Directorship* (IICD), Num dan Lam (2006), Standard & Poor's & national of Singapore (2004) dan prinsip-prinsip yang dikembangkan oleh *Organization for Economic Cooperation and Development* (OECD). Indeks terdiri dari lima indikator yaitu hak pemegang saham, perlakuan yang sama terhadap pemegang saham, peran pemangku kepentingan, keterbukaan dan transparansi, dan tanggung jawab dewan komisaris. Penilaian di dasarkan pada publikasi laporan *Corporate Governance* di *annual report* dan web perusahaan.

Penelitian ini menggunakan pengukuran indeks yang dikembangkan oleh Siagian et al. (2013). Alasan penggunaan pengukuran ini, karena pengukuran dengan menggunakan indeks telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya Ammann et al. (2011) dan Siagian et al. (2013) dan telah mengadopsi prinsip-prinsip *Corporate Governance* serta menggambarkan praktek *Corporate Governance* perusahaan secara menyeluruh.

### 3. *Cost of capital*

*Cost of capital* dapat dihitung secara individual dan secara keseluruhan. Biaya modal secara keseluruhan merupakan biaya modal dari seluruh jenis modal yang digunakan. Biaya modal rata-rata tertimbang (*Weighted Average Cost of Capital / WACC*) digunakan dalam meperhitungkan biaya modal secara keseluruhan, karena biaya modal berbeda-beda untuk masing-masing jenis modal.

Salah satu pendekatan pengukuran biaya modal yang banyak digunakan untuk melakukan estimasi adalah dengan pendekatan CAPM (*Capital Assets Pricing Model*) yang diperkenalkan oleh Treynor, Sharpe dan Litner. Model CAPM merupakan pengembangan teori portofolio yang dikemukakan oleh Markowitz dengan memperkenalkan istilah baru yaitu risiko sistematis (*systematic risk*) dan risiko spesifik/risiko tidak sistematis (*specific risk /unsystematic risk*) (Brigham & Daves, 2011).

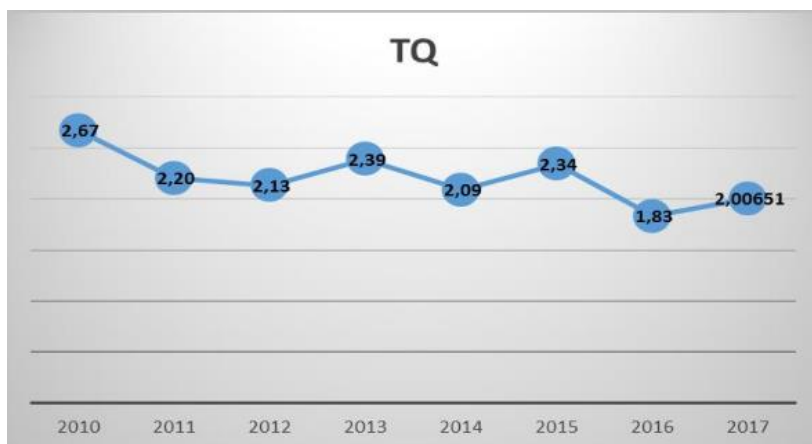
Para peneliti menggunakan *weighted average cost of capital* (WACC) dalam mengukur *cost of capital*, diantaranya Ramly (2012), Saad (2012), dan Li & Foo (2015). Perusahaan dalam operasionalnya hamper dipastikan menggunakan lebih dari satu jenis sumber pendanaan. Penelitian ini menggunakan WACC dalam pengukuran *cost of capital*. WACC digunakan karena menggambarkan keseluruhan biaya modal yang dipakai oleh perusahaan dalam investasi dan operasional perusahaan. WACC di hitung dengan formula: (Modigliani & Miller, 1958)

$$WACC = wd.kd (1-t) + wce. ks$$

Keterangan: WACC: *weighted average cost of capital* ; wd: bobot hutang; kd: biaya hutang; t: tax; wce: bobot modal saham biasa; ks: biaya saham biasa. Lebih jauh secara rinci penerapan formula ini pembaca bisa merujuk pada buku penulis (Titisari, 2020).

Penelitian dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan telah menerapkan *corporate governance* dan *corporate social responsibility*. Perusahaan yang telah menerapkan *corporate social responsibility* digunakan sebagai kriteria pengambilan sampel, untuk lebih mendapatkan sampel yang spesifik yaitu perusahaan yang telah melakukan pertanggungjawaban social kepada seluruh *stakeholder* perusahaan. Ini akan lebih mendapatkan respon positive dari para investor baik investor saham maupun investor hutang. Periode penelitian yang digunakan adalah tahun 2010 sampai dengan 2016. Metode analisis menggunakan Warlp PLS.

Statistik deskriptive nilai perusahaan, *corporate governance*, dan *cost of capital* adalah sebagai berikut:



**Gambar 8.2. Grafik rata-rata Tobin's q Perusahaan tahun 2010 - 2017**

*Tobin's q* menggambarkan keyakinan pasar atas keberhasilan pengelolaan sumber daya untuk menghasilkan keuntungan, yaitu persepsi investor pasar saham dan merupakan nilai pasar saham dan hutang terhadap total asset perusahaan. Rata-rata *Tobin's q* selama kurun waktu 2010 – 2017 berada di atas 1. Hal ini menunjukkan bahwa investor berpeluang lebih besar untuk melakukan investasi pada perusahaan. Bisa dikatakan bahwa perusahaan memiliki keunggulan bersaing yang besar karena saham dalam kondisi *overvalued* (valuasi perusahaan tinggi).



**Gambar 8.3. Grafik Rata-rata Indeks *Corporate Governance* Perusahaan tahun 2010 – 2016**

Perkembangan indeks *Corporate Governance* tahun 2010 sampai dengan 2016 terjadi peningkatan dan hanya tahun 2014 mengalami penurunan. Perusahaan semakin baik dalam menjalankan mekanisme *Corporate Governance* dan mengalami peningkatan setiap tahun. Nilai rata-rata indeks *Corporate Governance* secara umum bisa dikatakan tinggi. Hal ini artinya perusahaan telah menjalankan mekanisme *corporate governance* dengan baik dan diharapkan berdampak pada

kinerja perusahaan yang meningkat. Indeks ini meliputi rata-rata dari 5 indikator *corporate governance*, yaitu: (Siagian et al., 2013).

### **1. Hak Pemegang Saham**

Hak pemegang saham menggambarkan perusahaan dalam pembuatan kebijakan dan pengambilan keputusan perusahaan memperhatikan kepentingan pemegang saham. Indikator hak pemegang saham meliputi penyampaian informasi kepada pemegang saham terkait pengangkatan direksi dan komisaris, penunjukan auditor, pembayaran deviden, dan persetujuan remunerasi dewan komisaris dan direksi, serta saham perusahaan yang di miliki dewan komisaris berada dibawah 25%.

### **2. Perlakuan yang Adil bagi Pemegang Saham**

Perlakuan yang adil bagi pemegang saham meliputi tidak terdapat kasus insider trading yang melibatkan direksi dan komisaris, penjelasan transaksi pihak terkait yang mempengaruhi perusahaan, tidak terdapat kasus ketidakpatuhan sehubungan dengan transaksi pihak terkait, dan pemberitahuan pertemuan pemegang saham umum.

### **3. Peran Pemangku Kepentingan**

Peran pemangku kepentingan meliputi kebijakan perusahaan terkait kesehatan dan kesejahteraan karyawan, pemangku kepentingan utama (pelanggan, kreditur, dan pemasok), masalah lingkungan, dan insentif jangka panjang bagi karyawan.

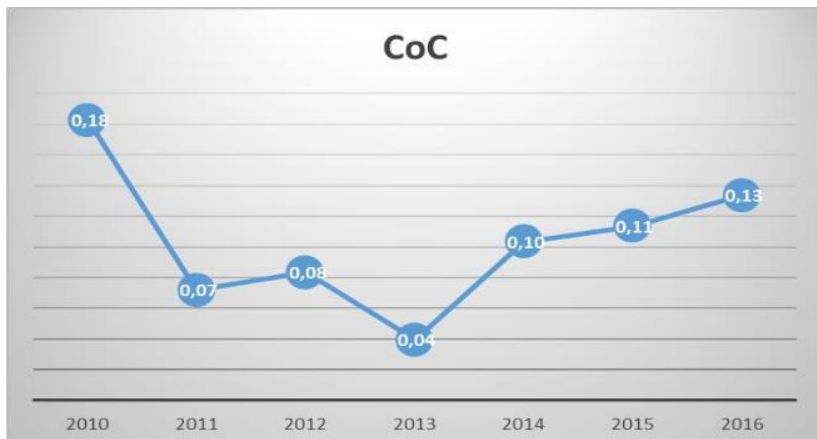


#### 4. Pengungkapan dan Transparansi

Pengungkapan dan transparansi meliputi informasi perubahan struktur kepemilikan, kualitas laporan keuangan, transaksi saham yang dilakukan oleh direksi, beberapa jalur akses informasi tentang perusahaan, ketepatan penyampaian laporan keuangan, dan informasi terperinci tentang dewan komisaris.

#### 5. Tanggung Jawab Dewan Komisaris dan Direksi

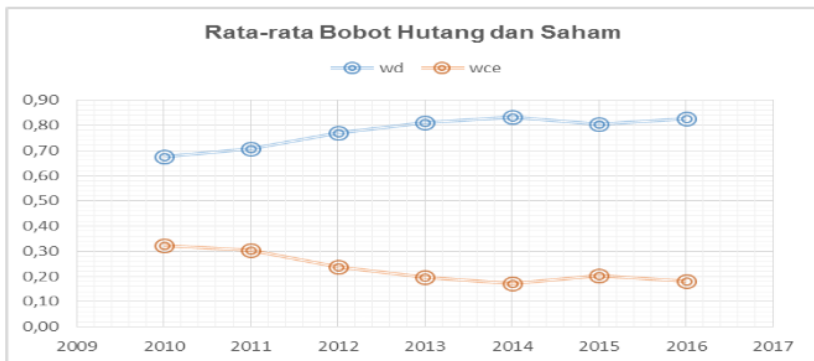
Tanggung jawab dewan komisaris dan direksi meliputi peraturan tata kelola (mengatur system nilai, tanggung jawab, dan kode etik dewan direksi), laporan dewan komisaris dalam laporan tahunan, visi/misi perusahaan, pelatihan tata kelola bagi direksi, laporan aktivitas dewan direksi dan komisaris, penilaian kinerja individu dewan komisaris dan dewan direksi, dan mekanisme pemilihan serta aktivitas komite audit.



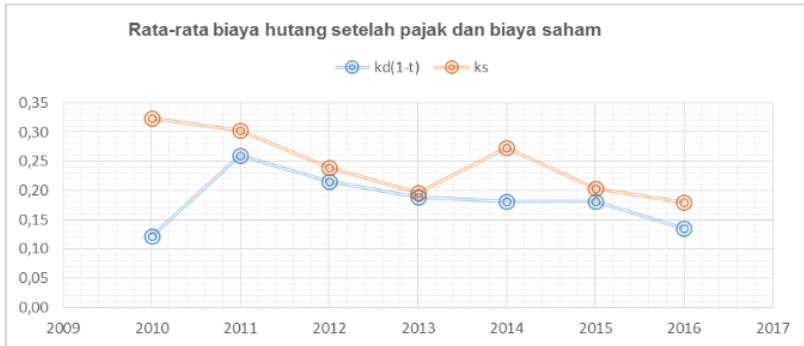
**Gambar 8.4. Grafik Rata-rata Cost of Capital Perusahaan Tahun 2010 – 2016**

Nilai WACC ini adalah merupakan rata-rata tertimbang dari biaya hutang perusahaan dan biaya modal saham. Rata-rata tertimbang biaya hutang adalah bobot hutang dibanding total hutang dan ekuitas saham biasa dari biaya komponen hutang setelah pajak. Rata-rata terimbang biaya modal saham adalah bobot saham biasa dibanding total hutang dan ekuitas saham biasa dari tingkat pengembalian yang diperlukan atas saham biasa, yang di hitung dengan pendekatan CAPM.

Dilihat dari komponen pembiayaan perusahaan sampel lebih banyak menggunakan pendanaan hutang dibanding saham dan biaya hutang juga lebih rendah dibanding biaya saham, seperti tersaji pada gambar berikut:.



**Gambar 8.6. Grafik Rata-rata Bobot Hutang dan Saham Perusahaan Tahun 2010 – 2016**



**Gambar 8.5. Grafik Rata-rata Biaya Hutang dan Saham Perusahaan Tahun 2010 – 2016**

Selanjutnya penulis menyajikan hasil analisis bagaimana keterkaitan *corporate governance* dalam peningkatan nilai perusahaan.

### **1. Pengaruh *Corporate Governance* terhadap Nilai perusahaan**

*Corporate Governance* merupakan mekanisme tata kelola perusahaan yang diharapkan meningkatkan nilai perusahaan, karena terjadi peningkatan kepercayaan investor saham dan hutang atas pengelolaan dana perusahaan. Sesuai pendapat Berle & Means (1932) yang menyatakan dibutuhkan mekanisme pengelolaan secara modern agar sesuai dengan kepentingan pemilik. Kontrak antara prinsipal dan agen, berpotensi menimbulkan konflik karena adanya *asymetri informasi* yang disebabkan informasi yang diketahui agen lebih banyak (Jensen & Meckling, 1976). *Corporate Governance* merupakan mekanisme untuk mengurangi konflik keagenan

(Eugene F Fama, 1980). Seperti pendapat Connelly et al. (2012) yang menyatakan *Corporate Governance* adalah suatu sistem *checks and balances* yang memberikan keuntungan dan merupakan sistem kontrol, regulasi, dan insentif untuk meminimalkan konflik kepentingan dan mencegah penipuan. Selanjutnya teori agensi yang dikembangkan dalam jalur prinsipal-agen, menjelaskan mekanisme *Corporate Governance* berperan dalam membatasi perilaku agen dan mengurangi asimetri informasi (Clarke, 2008). *Corporate Governance* meningkatkan kinerja keuangan dan meningkatkan kepercayaan investor yang meningkatkan nilai perusahaan (Singhal, 2014).

Hasil analisis menunjukkan bahwa peningkatan *Corporate Governance* menurunkan nilai perusahaan. Hal ini artinya perusahaan telah melaporkan implementasi mekanisme *Corporate Governance* yang semakin baik tetapi *nilai perusahaan* semakin menurun. Nilai rata-rata indeks *corporate governance* yang tinggi serta meningkat setiap tahunnya, mendasarkan teori keagenan seharusnya mampu menurunkan asimetri informasi dan konflik keagenan sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Teori keagenan yang menyatakan *Corporate Governance* merupakan mekanisme untuk mengurangi konflik keagenan dan asimetri informasi Fama (1980) dan diperlukan mekanisme pengawasan berupa *Corporate Governance* untuk dapat menyelaraskan kepentingan pihak-pihak terkait Wahidahwati (2002) tidak didukung oleh penelitian ini. Hal ini dimungkinkan laporan *Corporate Governance* belum menjadi perhatian bagi investor, terutama investor saham karena *Corporate Governance* merupakan

aktivitas internal perusahaan. *Corporate Governance* meningkatkan biaya yang dimungkinkan direspon sebagai aktivitas pemborosan dalam perusahaan. Investor baru akan merespon ketika sudah benar-benar meningkatkan kinerja perusahaan yang tercermin dalam profitabilitas perusahaan dan meningkatkan kekayaan pemegang saham. Pengaruh negative terhadap nilai perusahaan, dimungkinkan adanya pengaruh tidak langsung *Corporate Governance* agar meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini karena aktivitas *Corporate Governance* merupakan aktivitas internal perusahaan sehingga kurang bisa dinilai oleh pihak luar secara langsung.

Investor seharusnya mendapatkan informasi bahwa perusahaan telah dikelola dengan baik dengan penerapan prinsip-prinsip *Corporate Governance*, meliputi *transparency, accountability, responsibility, independency*, dan *fairness*. Hal ini terjadi dengan adanya sistem pengawasan melalui mekanisme *Corporate Governance* yang dijalankan oleh manajemen yang menurunkan perilaku oportunistik agen dan asimetri informasi. Namun penelitian ini memberikan bukti empiris peningkatan *Corporate Governance* menurunkan nilai perusahaan.

Sejalan pernyataan Li et al. (2012) bahwa belum ada kejelasan keterkaitan pelaksanaan *Corporate Governance* dengan nilai perusahaan yang lebih tinggi, karena biaya pelaksanaan *Corporate Governance* bisa lebih besar dibandingkan manfaatnya. Penyebab *Corporate Governance* berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan dimungkinkan pertama respon pasar tidak secara langsung, kedua penerapan *Corporate Governance* hanya sekedar formalitas untuk memenuhi standar pelaporan, ketiga

implementasi *Corporate Governance* yang belum komprehensif, keempat tanggung jawab dewan direksi dan komisaris yang belum optimal, kelima kepemilikan manajerial yang mengakibatkan menurunnya produktivitas. Masing-masing dijelaskan sebagai berikut:

**Pertama**, dimungkinkan pasar tidak merespon secara langsung pelaksanaan *Corporate Governance* yang diterapkan oleh perusahaan, melainkan membutuhkan waktu sampai benar-benar mampu meningkatkan kinerja perusahaan sehingga direspon oleh pasar. Mengingat aktivitas *Corporate Governance* tidak bisa diamati secara langsung oleh pasar, namun dampak dari penerapan *Corporate Governance* yang bisa diamati oleh investor. Sehingga dimungkinkan terjadi pengaruh secara tidak langsung dalam meningkatkan nilai perusahaan.

**Kedua**, penerapan *Corporate Governance* kurang menjadi perhatian bagi investor, karena dalam penerapannya dimungkinkan perusahaan hanya memenuhi aturan. Pemegang saham meragukan tentang kualitas *Corporate Governance* perusahaan yang digunakan untuk melindungi kepentingan mereka dengan lebih baik. Praktek *Corporate Governance* pada perusahaan memang dilaksanakan, akan tetapi implementasinya hanya sekedar formalitas untuk memenuhi kewajiban perusahaan atas peraturan yang ditetapkan pemerintah. Investor menganggap praktek *Corporate Governance* yang sekedar formalitas belum menjadi faktor penting yang dipertimbangkan dalam mengapresiasi nilai perusahaan.

**Ketiga**, *Corporate Governance* belum dijalankan oleh

perusahaan secara menyeluruh menjadi satu kesatuan mekanisme tata kelola, sehingga kurang dirasakan manfaatnya bagi peningkatan nilai perusahaan. Hal ini bisa dijelaskan, meskipun nilai rata-rata indeks *Corporate Governance* tinggi tapi masih belum sempurna. (Connelly et al. (2012) menyatakan praktik *Corporate Governance* dan *nilai perusahaan* hanya terlihat ketika dijalankan dengan praktik yang komprehensif, bukan tindakan yang selektif dan lebih sempit. Mendasarkan pada ranking penerapan GCG dari *Asian Corporate Governance Association* bahwa penerapan GCG perusahaan di Indonesia belum sesuai harapan dan respon yang menurun dari perusahaan yang mengikuti kepesertaan *Corporate Governance perception index* (CGPI) dari IICG. Nur'ainy et al. (2013) menyatakan terjadi peningkatan ukuran perusahaan dengan penerapan *Corporate Governance* secara komprehensif dan konsisten. Penerapan *Corporate Governance* akan dilihat oleh investor ketika mampu meningkatkan profitabilitas, sebelum mereka menginvestasikan uang mereka.

**Keempat**, *Corporate Governance* termasuk didalamnya kehadiran dewan direksi dan dewan komisaris independen. Kehadirannya dalam fungsi pengawasan, diharapkan memberikan dampak yang tinggi terhadap *nilai perusahaan*. Kurangnya pemahaman direksi dan komisaris independen terhadap perusahaan dan operasinya akan memiliki efek yang berlawanan terhadap kinerja perusahaan. Selanjutnya, proporsi komisaris independen yang besar dapat berdampak pada penurunan *nilai perusahaan*, karena mereka mungkin tidak dapat menjalankan tugas pengawasannya dengan baik sehingga kurang mendapat kepercayaan dari pemegang

saham. Selain itu, komisaris independen kemungkinan tidak benar-benar berkomitmen pada perusahaan sehingga dapat menurunkan kinerja perusahaan yang dapat menurunkan nilai perusahaan. Selanjutnya ukuran dewan direksi yang besar dapat menurunkan nilai perusahaan. Hal ini karena mencerminkan kinerja perusahaan yang rendah, biaya operasi yang tinggi, dan masalah komunikasi yang dapat beresiko tinggi ketika berada pada lingkungan yang cepat berubah (*rapidly-changing*) sehingga dapat berdampak pada pandangan pemegang saham pada perusahaan dan menurunkan nilainya. Selain kehadiran dewan direksi dan komisaris, komite audit independen juga menjadi mekanisme *Corporate Governance*. Hadirnya komite audit independen dimungkinkan kehadirannya hanya sebagai pemenuhan formasi struktural formalitas, sehingga belum tentu memahami kondisi perusahaan dan investor meragukan kapasitas dari anggota komite audit pada perusahaan.

**Kelima**, mekanisme *Corporate Governance* berupa tingkat *managerial ownership* dapat berdampak negatif terhadap nilai perusahaan karena efek *entrenchment* (pertahanan). Perusahaan akan kurang bernilai bila manajemen memiliki saham perusahaan, karena manajemen memiliki hak kontrol menggunakan posisinya untuk kepentingan dirinya sendiri. Kepemilikan saham oleh manajemen seringkali diterjemahkan dalam operasional perusahaan dengan menyelaraskan kepentingan pihak manajemen sehingga perusahaan kurang produktif dan menurunkan nilai perusahaan.

Beberapa bukti empiris sebelumnya yang tidak



didukung oleh penelitian ini diantaranya Ammann et al. (2011) di 22 negara maju, Singhal (2014) di India, Ararat et al. (2017) di Turki dan Lozano et al. (2016) di 16 negara Eropa, bahwa praktek *Corporate Governance* perusahaan yang diperbaiki ditingkat perusahaan meningkatkan nilai pasar perusahaan. Biaya pelaksanaan mekanisme *Corporate Governance* tampaknya lebih kecil dari manfaatnya, menghasilkan arus kas yang lebih tinggi kepada investor dan menurunkan biaya modal perusahaan. Akibatnya, dari perspektif perusahaan *Corporate Governance* harus dipahami sebagai peluang daripada kewajiban dan faktor biaya murni. Nilai pasar yang tinggi dapat mencerminkan nilai perusahaan keseluruhan yang lebih tinggi bagi pemegang saham.

Hasil ini juga tidak konsisten dengan temuan Connelly, 2012 pada perusahaan non keuangan di Thailand yang menemukan *Corporate Governance* (struktur kepemilikan) meningkatkan *nilai perusahaan*. Selanjutnya Li et al. (2012) di Rusia yang menemukan *Corporate Governance* (struktur kepemilikan, hak pemegang saham, komposisi direksi, struktur manajemen, dan transparansi keuangan) meningkatkan nilai perusahaan. Demikian juga dengan penelitian Villanueva-Villar et al. (2016) yang menemukan *Corporate Governance* (ukuran komisaris dan komisaris independen) meningkatkan *nilai perusahaan* pada perusahaan di Spanyol. Penelitian sebelumnya di Indonesia yang dilakukan oleh Nur'ainy et al. (2013) pada 40 perusahaan manufaktur di BEI periode 2006-2010 dan Siagian et al (2013) pada 188 perusahaan manufaktur tahun 2011-2012, juga tidak didukung oleh penelitian ini. Kedua penelitian tersebut menggunakan

pengukuran indeks *Corporate Governance* dan nilai perusahaan diproksi dengan *tobins'q*, PBV, ROA, dan EVA.

Penelitian Jo & Harjoto (2011) di Amerika Serikat dan Mouselli & Hussainey (2014) di Inggris memberikan bukti empiris yang didukung oleh penelitian ini. *Corporate Governance* dan mekanisme pemantauan lainnya termasuk dewan direksi, komisaris independen, kepemilikan blockholder, dan kepemilikan institusional memainkan peran yang relatif lebih lemah dalam meningkatkan nilai perusahaan. Demikian juga penelitian Berthelot et al.(2012) di Kanada, yang menemukan *Corporate Governance*, rapat dewan direktur memiliki efek negative terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan kinerja akuntansi net income. Hal ini dimungkinkan karena seringnya rapat direksi justru menyebabkan penurunan kinerja, karena rapat dewan direksi lebih banyak reaktif dari pada proaktif. Meskipun beberapa mekanisme *Corporate Governance* tampaknya terkait dengan kinerja akuntansi, sangat sedikit yang terkait dengan nilai pasar ekuitas, sehingga tidak relevan bagi investor.

Selanjutnya Kumar & Singh (2013) dalam penelitiannya di India didukung oleh penelitian ini. Ditemukan hubungan negatif antara mekanisme *Corporate Governance* (ukuran dewan direksi) dan *nilai perusahaan*. Struktur *Corporate Governance* memperkenalkan direksi non eksekutif dan independen, mungkin telah mengubah dinamika yang menghasilkan *nilai perusahaan* negatif untuk ukuran dewan direksi yang lebih besar. Pemantauan dan pengambilan keputusan akan lebih mudah dengan ukuran dewan direksi kecil dan ukuran dewan direksi yang besar akan menghadapi

masalah bagi perusahaan untuk merencanakan rapat dewan direksi dan kesulitan dalam mengambil keputusan bersama. Ukuran dewan direksi yang lebih besar mungkin tidak dapat membuat keputusan strategis yang signifikan karena masalah koordinasi dan komunikasi yang menghasilkan *nilai perusahaan* yang lebih rendah. Hubungan antara ukuran dewan direksi dan *nilai perusahaan* lebih negatif untuk perusahaan kecil di banding untuk perusahaan besar.

## **2. Pengaruh *Corporate Governance* terhadap *Cost of Capital***

*Corporate Governance* yang dijalankan perusahaan akan membantu perusahaan dalam pengambilan keputusan dengan lebih baik dan keputusan yang dihasilkan lebih optimal. Hal ini dapat meningkatkan efisiensi dan budaya kerja yang lebih sehat sehingga meningkatkan kinerja perusahaan. Selanjutnya dampak dari beberapa hal tersebut akan menciptakan referensi positive kepada investor sehingga berpeluang untuk mendapatkan biaya pendanaan murah, terutama dari kreditur. Hal ini juga terjadi pada investor saham, karena adanya perlindungan hak bagi pemegang saham. Sesuai pendapat Doidge et al. (2007) bahwa *Corporate Governance* yang sehat dapat menurunkan biaya pembiayaan (*cost of fund*) perusahaan. Prinsipal memerlukan biaya untuk mengawasi perilaku oportunistik agen karena perbedaan kepentingan diantara keduanya (Jensen & Meckling, 1976).

Hasil analisis menunjukkan bahwa peningkatan *Corporate Governance* dapat menurunkan *cost of capital* perusahaan. Hasil penelitian ini berhasil mengkonfirmasi teori

keagenan yang menyatakan mekanisme *Corporate Governance* berperan dalam membatasi perilaku agen dan mengurangi asimetri informasi sehingga meningkatkan kepercayaan investor atas pengelolaan dana perusahaan (Clarke, 2008). Sesuai pendapat Fama (1980) yang menyatakan praktek *Corporate Governance* yang baik akan menurunkan masalah keagenan dan asimetri informasi, tersirat pada penurunan *cost of capital*. Ketika perusahaan menjalankan mekanisme *Corporate Governance* maka tata kelola perusahaan semakin baik. Efek ini lebih terasa pada investor hutang, yang bisa melihat secara langsung implementasi *Corporate Governance* yang merupakan aktivitas internal perusahaan.

*Corporate Governance* dapat meningkatkan efektivitas operasional dan akuntabilitas perusahaan. Ketika prinsip-prinsip *Corporate Governance* yang meliputi *transparency, accountability, responsibility, independency, dan fairness*, dijalankan maka terjadi sistem proses monitoring dalam manajemen perusahaan. Proses monitoring ini akan membatasi perilaku oportunistik agen dan manajemen akan memberikan informasi yang sebenarnya kepada *stakeholder* perusahaan. Sistem monitoring ini juga akan meningkatkan kinerja perusahaan dan menurunkan biaya monitoring yang harus dikeluarkan oleh prinsipal. Sistem monitoring yang baik dan akuntabilitas perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan investor.

Kepercayaan investor yang tinggi terhadap perusahaan memberikan peluang kepada perusahaan untuk mendapatkan pendanaan yang murah dari investor, sehingga menurunkan ekspektasi tingkat pengembalian investasi yang menurunkan

*cost of capital* perusahaan. Sejalan pernyataan Chen et al. (2009) bahwa bagi perusahaan efek *Corporate Governance* pada *cost of capital* menjadi lebih penting dari pada arus kas karena merupakan ukuran yang lebih langsung dari pembiayaan perusahaan, yang mempengaruhi keputusan pembiayaan dan investasi. Efek ini lebih terasa pada investor hutang yang langsung melakukan kontrak dengan perusahaan, karena bisa langsung melihat jalannya *Corporate Governance* perusahaan. Terutama terkait dengan indikator pengungkapan dan transparansi dan indikator tanggung jawab dewan komisaris dan direksi, sangat berperan dalam penilaian investor hutang terhadap perusahaan untuk memutuskan investasi.

Dibandingkan dengan penelitian sebelumnya, bukti empiris ini mendukung Byun et al. (2008) di Korea, yang menemukan *cost of capital* lebih rendah pada perusahaan dengan *Corporate Governance* yang baik, karena adanya perlindungan hak pemegang saham. Selanjutnya Chen et al. (2009) di 25 negara berkembang, dengan bukti empiris tingkat *Corporate Governance* perusahaan secara signifikan berhubungan negatif dengan biaya ekuitas, setelah mengendalikan faktor risiko tradisional, *book-to-market*, inflasi, dan prakiraan bias analisis, terutama untuk negara-negara dimana perlindungan hukum investor relatif lemah. Artinya pada negara dengan perlindungan hukum untuk investor yang lemah akan efektif dalam mengurangi biaya modal. Premi yang lebih tinggi bersedia dibayar oleh investor untuk perusahaan dengan *Corporate Governance* yang baik di negara dengan lingkungan aturan yang buruk (termasuk standar akuntansi). Penelitian ini mendukung Huang et al. (2009) di Amerika yang meneliti

tentang efek mekanisme *Corporate Governance* (kepemilikan manajerial dan hak pemegang saham). Kepemilikan manajerial yang tinggi dikaitkan dengan biaya modal ekuitas yang lebih rendah, mendukung teori penyelarasan kepemilikan manajerial. Konsisten dengan teori substitusi, bahwa efek dari pemegang saham yang kuat dalam mengurangi biaya modal ekuitas kurang untuk perusahaan dengan kepemilikan manajerial yang tinggi. Karena kepentingan manajer selaras dengan pemegang saham, pengawasan pemegang saham menjadi kurang penting. Perusahaan dengan kepemilikan manajerial yang tinggi dapat menikmati biaya modal ekuitas yang lebih rendah sebagai akibat dari efek penyelarasan. Penguatan hak-hak pemegang saham tidak efektif dalam mengurangi biaya modal ekuitas jika biaya keagenan perusahaan sudah dikurangi dengan memiliki kepemilikan manajerial yang tinggi. Di sisi lain, rendahnya kepemilikan manajerial pada perusahaan dapat mengurangi biaya modal ekuitas mereka dengan memperkuat hak-hak pemegang saham mereka.

Selanjutnya, bukti empiris ini mendukung Ramly (2012) di Malaysia dan Gomes (2014) di Portugal yang meneliti dengan menggunakan indeks *Corporate Governance*, dengan bukti empiris perusahaan memiliki biaya ekuitas lebih rendah ketika kualitas *Corporate Governance* tinggi. Struktur dan prosedur dewan direksi perusahaan, praktik yang mempromosikan hak-hak pemegang saham, akuntabilitas dan proses audit memiliki dampak pengurangan signifikan terhadap biaya ekuitas dan biaya hutang. Dampak ini lebih terasa pada pengurangan biaya utang. Perusahaan harus

meningkatkan kebijakan dan praktik tata kelola perusahaan mereka untuk menurunkan biaya modal. Sejalan juga dengan penelitian Singhal (2014) di India yang menemukan pola kepemilikan, insider holding serta pemegang saham Institusional berhubungan negatif dengan cost of capital.

### **3. Pengaruh *Corporate Governance* terhadap Nilai perusahaan melalui *Cost of Capital***

Praktek *Corporate Governance* yang baik dapat meningkatkan efisiensi dan efektivitas di dalam perusahaan karena pengelolaan sumber daya perusahaan lebih baik dan sistem pengawasan yang berjalan dengan baik. Mekanisme *Corporate Governance* ini akan membatasi perilaku oportunistis agen, karena sadar tidak bisa menipu prinsipal dan mengurangi asimetri informasi. Kualitas laporan keuangan juga akan meningkat dengan penerapan *Corporate Governance* yang konsisten. Penyajikan laporan keuangan secara wajar dan tidak melakukan rekayasa dilakukan oleh manajemen, karena laporan keuangan harus disajikan secara transparan sesuai dengan aturan dan prinsip akuntansi yang berlaku. Sejalan penelitian Huang (2010) bahwa terjadi peningkatan kualitas laporan keuangan ketika perusahaan menerapkan *Corporate Governance* dan berdampak pada peningkatan kepercayaan investor.

Hasil analisis memberikan bukti empiris *Corporate Governance* meningkatkan nilai perusahaan melalui *cost of capital*. Sejalan dengan teori keagenan bahwa diperlukan mekanisme *Corporate Governance* untuk mengurangi konflik keagenan dan mengurangi asimetri informasi sehingga

meningkatkan kepercayaan investor atas pengelolaan dana perusahaan (Clarke, 2008; Eugene F Fama, 1980; JENSEN, 1993). Pihak manajemen akan selalu mengusahakan *cost of capital* yang rendah untuk meningkatkan nilai perusahaan (Brigham, 2011; Gitman & Zutter, 2006).

Pelaksanaan *Corporate Governance* yang baik, meningkatkan akuntabilitas dan efektivitas operasional perusahaan karena adanya keamanan investasi. Hal ini meningkatkan citra positive secara internal dan dapat meningkatkan kepercayaan investor. Hal tersebut berdampak pada kemudahan bagi perusahaan dalam mengakses sumber pendanaan murah yang menurunkan *cost of capital* untuk keperluan operasional dan juga ekspansi perusahaan.

Penurunan *cost of capital* selanjutnya akan meningkatkan nilai perusahaan, sejalan dengan pernyataan Brigham (2011). Bukti empiris ini memberikan kesimpulan **pertama**, implementasi *Corporate Governance* dapat menurunkan asimetri informasi dengan adanya peningkatan kepercayaan investor, sehingga menurunkan risiko investasi dan menurunkan ekspektasi tingkat pengembalian investasi yang tersirat dari penurunan *cost of capital*. **Kedua**, mekanisme *Corporate Governance* dapat meningkatkan kinerja dan citra positif perusahaan sehingga bisa mendapatkan sumber dana yang murah. Artinya *Corporate Governance* berperan dalam menjelaskan variasi biaya modal perusahaan dan menciptakan nilai pemegang saham serta kekayaan pemegang saham ketika perusahaan dapat mendapatkan laba atas investasi di atas biaya modal rata-rata. Penurunan *cost of capital* memberikan peluang perusahaan untuk memperoleh profitabilitas yang



tinggi, yang merupakan informasi yang langsung direspon oleh pasar dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.



## **BAB 9. ARAH BARU MENUJU IMPLEMENTASI CORPORATE GOVERNANCE**

### **A. Pentingnya Implementasi CG**

*Good Corporate Governance* sangat penting untuk diimplementasikan oleh perusahaan. Pertanyaan mengapa harus diimplementasikan, bisa dijawab dengan pendekatan 5W dan 1H. *What*: merupakan peraturan yang di buat dan disepakati oleh perusahaan, dan dijalankan oleh semua stakeholder dalam perusahaan. Peraturan ini di buat dengan tujuan untuk meningkatkan citra perusahaan di mata masyarakat dan investor. *Why*: sebagai alasan implementasi GCG, karena penerapan GCG memiliki tujuan dan manfaat bagi perusahaan itu sendiri terutama dalam peningkatan kinerja perusahaan, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. *Where*: penerapan GCG dilaksanakan di mana para *stakeholder* melaksanakan praktek bisnisnya. Pada prinsipnya di mana terdapat *stakeholder* perusahaan, di situ GCG harus diterapkan. *When*: sekarang dan selamanya, jadi harus selalu diterapkan oleh perusahaan untuk mencapai kinerja yang diharapkan. *Who*: siapa saja yang harus menerapkan GCG. Terdapat 7 (tujuh) personal kunci dalam penerapan GCG, yaitu pemegang saham, komisaris/dewan pengawas, Direksi, manajer, sekretaris perusahaan, satuan pengawas intern, dan tim penerapan GCG. *How*: proses yang harus dijalankan ketika perusahaan menerapkan GCG adalah 1) tahap pemahaman secara mendalam dan komprehensif tentang GCG; 2) tahap konsolidasi manusia dan system dalam

perusahaan; dan 3) tahap perbaikan secara terus menerus (*continuous improvement*).

Penerapan CG perlu di dukung 3 (tiga) pilar yang saling berhubungan, yaitu: negara, dunia usaha, dan masyarakat (KNKG, 2006).

#### 1. Pilar negara

Negara dan perangkatnya menciptakan peraturan perundang-undangan yang menunjang iklim usaha yang sehat, efisien dan transparan, melaksanakan peraturan perundang-undangan dan penegakan hukum secara konsisten (*consistent law enforcement*).

Pedoman pokok pelaksanaan peranan negara:

- Melakukan koordinasi secara efektif antar penyelenggara negara dalam penyusunan peraturan perundang-undangan berdasarkan sistem hukum nasional dengan memprioritaskan kebijakan yang sesuai dengan kepentingan dunia usaha dan masyarakat. Untuk itu regulator harus memahami perkembangan bisnis yang terjadi untuk dapat melakukan penyempurnaan atas peraturan perundang-undangan secara berkelanjutan.
- Mengikutsertakan dunia usaha dan masyarakat secara bertanggung jawab dalam penyusunan peraturan perundang-undangan
- Menciptakan sistem politik yang sehat dengan penyelenggaraan negara yang memiliki integritas dan profesionalitas yang tinggi
- Melaksanakan peraturan perundang-undangan dan

penegakan hukum secara konsisten

- Mencegah terjadinya korupsi, kolusi dan nepotisme
- Mengatur Kewenangan dan koordinasi antar instansi yang jelas untuk meningkatkan pelayanan masyarakat dengan integritas yang tinggi dan mata rantai yang singkat serta akurat dalam rangka mendukung terciptanya iklim usaha yang sehat, efektif dan transparan
- Memberlakukan peraturan perundang-undangan untuk melindungi saksi dan pelapor yang memberikan informasi mengenai suatu kasus yang terjadi pada perusahaan. Pemberi informasi dapat berasal dari manajemen, karyawan perusahaan atau pihak lain
- Mengeluarkan peraturan untuk menunjang pelaksanaan GCG dalam bentuk ketentuan yang dapat menciptakan iklim usaha yang sehat, efisien dan transparan.
- Melaksanakan hak dan kewajiban yang sama dengan pemegang saham lainnya dalam hal Negara juga sebagai pemegang saham perusahaan

## 2. Pilar dunia usaha

Pedoman pokok peranan dunia usaha meliputi:

- Menerapkan etika bisnis secara konsisten sehingga dapat terwujud iklim usaha yang sehat, efisien dan transparan
- Bersikap dan berperilaku yang memperlihatkan kepatuhan dunia usaha dalam melaksanakan peraturan perundang-undangan.

- Mencegah terjadinya KKN
- Meningkatkan kualitas struktur pengelolaan dan pola kerja perusahaan yang didasarkan pada asas GCG secara berkesinambungan.
- Melaksanakan fungsi ombudsman untuk dapat menampung informasi tentang penyimpangan yang terjadi pada perusahaan. Fungsi ombudsman dapat dilaksanakan bersama pada suatu kelompok usaha atau sektor ekonomi tertentu

### 3. Pilar masyarakat

Pedoman pokok pelaksanaan peranan masyarakat meliputi:

- Melakukan kontrol sosial dengan memberikan perhatian dan kepedulian terhadap pelayanan masyarakat yang dilakukan penyelenggara negara serta terhadap kegiatan dan produk atau jasa yang dihasilkan oleh dunia usaha
- Melakukan komunikasi dengan penyelenggara negara dan dunia usaha dalam mengekspresikan pendapat dan keberatan masyarakat
- Mematuhi peraturan perundang-undangan dengan penuh kesadaran dan tanggung jawab.

Menurut Ketua KNKG, Mas Achmad Daniri menegaskan bahwa prinsip GCG harus di detailkan *code of ethics* dan *code of conduct* dan disosialisasikan dengan benar agar penerapan GCG dapat diimplementasikan dengan baik. Selain itu kunci untuk menciptakan GCG adalah *ethics, governance* dan *law enforcement*.

Pelaksanaan GCG yang berhasil untuk jangka Panjang

perlu dilandasi oleh integritas yang tinggi. Diperlukan pedoman perilaku yang dapat menjadi acuan bagi organ perusahaan dan semua karyawan dalam menerapkan nilai-nilai (*values*) dan etika bisnis sehingga menjadi bagian dari budaya perusahaan. Prinsip-prinsip dasar yang harus dimiliki oleh perusahaan adalah: (KNKG, 2006)

1. Setiap perusahaan harus memiliki nilai-nilai perusahaan yang menggambarkan sikap moral perusahaan dalam pelaksanaan usahanya.
2. Untuk dapat merealisasikan sikap moral dalam pelaksanaan usahanya, perusahaan harus memiliki rumusan etika bisnis yang disepakati oleh organ perusahaan dan semua karyawan. Pelaksanaan etika bisnis yang berkesinambungan akan membentuk budaya perusahaan yang merupakan manifestasi dari nilai-nilai perusahaan.
3. Nilai-nilai dan rumusan etika bisnis perusahaan perlu dituangkan dan dijabarkan lebih lanjut dalam pedoman perilaku agar dapat dipahami dan diterapkan.

## **B. Tahap penerapan CG**

Sebelum berbicara tentang pelaksanaan CG yang baik, kita bahas singkat mengenai pelaksanaan CG secara umum, hal ini berkaitan dengan beberapa tahapan yang biasanya dilakukan oleh sebuah perusahaan yang memberlakukan CG diperusahaannya.

Dalam pelaksanaan penerapan GCG di perusahaan adalah penting bagi perusahaan untuk melakukan pentahapan yang cermat berdasarkan analisis atas situasi dan kondisi perusahaan, dan tingkat kesiapannya, sehingga penerapan

GCG dapat berjalan lancar dan mendapatkan dukungan dari seluruh unsur di dalam perusahaan. Pada umumnya perusahaan-perusahaan yang telah berhasil dalam menerapkan GCG menggunakan pentahapan berikut: (Shaw, 2003)

## **1. Tahap Persiapan**

Tahap ini terdiri atas 3 langkah utama: 1) *awareness building*, 2) *GCG assessment*, dan 3) *GCG manual building*. *Awareness building* merupakan langkah awal untuk membangun kesadaran mengenai arti penting GCG dan komitmen bersama dalam penerapannya. Upaya ini dapat dilakukan dengan meminta bantuan tenaga ahli independen dari luar perusahaan. Bentuk kegiatan dapat dilakukan melalui seminar, lokakarya, dan diskusi kelompok. *GCG Assessment* merupakan upaya untuk mengukur atau lebih tepatnya memetakan kondisi perusahaan dalam penetapan GCG saat ini.

Langkah ini perlu guna memastikan titik awal level penerapan GCG dan untuk mengidentifikasi langkah-langkah yang tepat guna mempersiapkan infrastruktur dan struktur perusahaan yang kondusif bagi penerapan GCG secara efektif. Dengan kata lain, *GCG assessment* dibutuhkan untuk mengidentifikasi aspek-aspek apa yang perlu mendapatkan perhatian terlebih dahulu, dan langkah-langkah apa yang dapat diambil untuk mewujudkannya. *GCG manual building*, adalah langkah



berikut setelah GCG *assessment* dilakukan. Berdasarkan hasil pemetaan tingkat kesiapan perusahaan dan upaya identifikasi prioritas penerapannya, penyusunan *manual* atau pedoman implementasi GCG dapat disusun. Penyusunan *manual* dapat dilakukan dengan bantuan tenaga ahli independen dari luar perusahaan. Manual ini dapat dibedakan antara *manual* untuk organ-organ perusahaan dan *manual* untuk keseluruhan anggota perusahaan, mencakup berbagai aspek seperti:

- Kebijakan GCG perusahaan
- Pedoman GCG bagi organ-organ perusahaan
- Pedoman perilaku
- *Audit commitee charter*
- Kebijakan *disclosure* dan transparansi
- Kebijakan dan kerangka manajemen resiko
- *Roadmap* implementasi

## **2. Tahap Implementasi**

Setelah perusahaan memiliki GCG manual, langkah selanjutnya adalah memulai implementasi di perusahaan. Tahap ini terdiri atas 3 langkah utama yakni:

- Sosialisasi, hal ini diperlukan untuk memperkenalkan kepada seluruh perusahaan berbagai aspek yang terkait dengan implementasi GCG khususnya mengenai pedoman penerapan GCG. Upaya sosialisasi perlu dilakukan dengan suatu tim khusus yang dibentuk untuk itu, langsung berada di bawah pengawasan direktur utama atau

salah satu direktur yang ditunjuk sebagai GCG *champion* di perusahaan

- Implementasi, yaitu kegiatan yang dilakukan sejalan dengan pedoman GCG yang ada, berdasar *roadmap* yang telah disusun. Implementasi harus bersifat *top down approach* yang melibatkan dewan komisaris dan direksi perusahaan. Implementasi hendaknya mencakup pula upaya manajemen perubahan (change management) guna mengawal proses perubahan yang ditimbulkan oleh implementasi GCG.
- Internalisasi, yaitu tahap jangka panjang dalam implementasi. Internalisasi mencakup upaya-upaya untuk memperkenalkan GCG di dalam seluruh proses bisnis perusahaan kerja, dan berbagai peraturan perusahaan. Dengan upaya ini dapat dipastikan bahwa penerapan GCG bukan sekedar dipermukaan atau sekedar suatu kepatuhan yang bersifat *superficial*, tetapi benarbenar tercermin dalam seluruh aktivitas perusahaan.

### **3. Tahap Evaluasi**

Tahap evaluasi adalah tahap yang perlu dilakukan secara teratur dari waktu ke waktu untuk mengukur sejauh mana efektivitas penerapan GCG telah dilakukan dengan meminta pihak independen melakukan audit implementasi dan *scoring* atas praktik GCG yang ada. Terdapat banyak perusahaan konsultan yang dapat

memberikan jasa audit yang demikian, dan di Indonesia ada beberapa perusahaan yang melakukan scoring. Evaluasi dalam bentuk *assessment*, audit atau *scoring* juga dapat dilakukan secara *mandatory* misalnya seperti yang diterapkan di lingkungan BUMN. Evaluasi dapat membantu perusahaan memetakan kembali kondisi dan situasi serta capaian perusahaan dalam implementasi GCG sehingga dapat mengupayakan perbaikan-perbaikan yang perlu berdasarkan rekomendasi yang diberikan. Penerapan *Corporate Governance* yang meningkatkan kepercayaan investor atas pengelolaan dana perusahaan. Selanjutnya juga memberikan implikasi terhadap teori *stakeholder* dan teori legitimasi dalam menjelaskan fenomena *nilai perusahaan*, yaitu memperluas penjelasan tanggung jawab perusahaan untuk mencapai *sustainable development*. Pengelolaan manajemen ekonomi, lingkungan, dan sosial yang dijalankan meningkatkan reputasi dan memberikan jaminan keberlanjutan perusahaan. Pelaksanaan *Corporate Governance* dan *Corporate Social Responsibility* secara baik, tidak hanya sekedar formalitas memenuhi standar pelaporan dapat meningkatkan kepercayaan investor dan meningkatkan citra positif perusahaan secara internal dan eksternal.

Berikut sebagai contoh tahapan penerapan corporate governance yang dijalankan oleh PT. ANTAM yang di kutip dari laporan corporat governance PT ANTAM.



**Gambar 9.1. Tahapan Penerapan Corporate Governance  
PT. ANTAM**

### **C. Peran SDM dalam Implementasi CG**

Peran SDM sangat penting dalam implementasi GCG. Konsep “7H” yang dikemukakan Stephen R. Covey, menjadi pendorong dalam keberhasilan implementasi GCG. Konsep “7H” tersebut adalah: (Covey, 1997; Hamdan, 2003)

1. Habit-1: *Be Proactive*

Jadilah manusia yang proaktif, habit ini disebut sebagai *principles of personal vision*, karena menyangkut perubahan visi pribadi mengenai diri dan lingkungan.

2. Habit-2 : *Begin with the end in mind*

Mulai dengan akhir dalam pikiran, habit ini disebut sebagai *principles of personal leadership*, prinsip-prinsip kepemimpinan pribadi, karena dengan habit-2 individu akan dapat mengarahkan dirinya melalui kekuatan dari dalam.

3. Habit-3 : *Put First Things First*

Dahulukan yang utama, habit ini dikenal dengan *principles of personal management*, karena habit ini memberikan kemampuan individu untuk mendefinisikan persoalan dan membuat prioritas.

4. Habit-4 : *Think Win/Win*

Berpikir menang-menang, habit ini disebut sebagai *principles of interpersonal leadership*, karena menyangkut dimensi kepemimpinan yang lebih luas dari sekedar untuk diri sendiri, melainkan secara antar pribadi.

5. Habit-5 : *Seek first to understand then to be understood*

Berusaha mengerti terlebih dahulu, baru kemudian dimengerti. Habit ini disebut sebagai *principles of empathic communication*, karena menyangkut berbagai sikap dan perilaku komunikasi yang empatik dalam komunikasi antarpribadi.

6. Habit-6 : *Synergize*

Sinergi, habit ini dikenal dengan *principles of creative communication*, karena berhubungan dengan kemampuan individu dapat menciptakan suasana kerjasama kreatif dalam komunikasi antarpribadi.

7. Habit - 7 : *Sharpen the Saw*

Asahlah gergaji, habit ini disebut sebagai *principles of balanced self-renewal*, atau prinsip-prinsip pembaharuan diri yang seimbang, yaitu satu habit yang berkenaan dengan pembaharuan diri yang harus terus dilakukan oleh individu dalam berbagai dimensi secara seimbang.

Etos kerja harus dikembangkan sebagai penggerak dari implementasi CG dalam perusahaan. Meliputi *responsive*

(responsif), discipline (disiplin), *prompt action* (bertindak segera), *hard work* (bekerja keras), *creative* (kreatif), *clean* (bersih), dan *be positive* (baik sangka). Dan kunci keberhasilan penerapan CG terletak pada 7 person kunci penerapan CG.

#### **D. GCG Based Continuous Improvement (GBCI)**

Metode untuk mengidentifikasi peluang untuk meningkatkan *value added* dan mengurangi pemborosan. *Continuous improvement* adalah usaha yang dilakukan secara terus menerus mengembangkan dan memperbaiki produk, layanan ataupun proses. Pada umumnya dilakukn dengan melakukan aktivitas kaizen untuk sebuah improvement. Kaizen adalah perbaikan kecil yang berlangsung oleh upaya berkesinambungan. Disisi lain, kaizen menekankan upaya manusia, moral, komunikasi, pelatihan, Kerjasama, pemberdayaan, dan disiplin diri, yang merupakan pendekatan berdasarkan akal sehat, berbiaya rendah (Imai, 1986).

GBCI merupakan suatu system perbaikan yang terus menerus. Menjadi perusahaan yang berkompeten dalam praktek bisnis berdasarkan prinsip-prinsip GCG adalah merupakan sasaran GCG. Hal ini menuntut untuk mengelola indikator (prinsip-prinsip CG) dengan sebaik-baiknya secara sistematis dan terus menerus dengan tidak mengabaikan indikator-indikator lainnya yang mendukung kinerja perusahaan.

Penerapan GCG Merupakan Siklus yang dinamis atas pemenuhan Kepatuhan (*Compliance*) suatu praktek bisnis terhadap standar mutu prinsip-prinsip GCG dan perbaikan terus menerus (*continuous Improvement* ) atas praktek bisnis

tersebut untuk mencapai standar mutu prinsip-prinsip GCG yang harus berusaha selalu kita tingkatkan.

Hal ini artinya pada tahap awal, praktek bisnis di perusahaan anda harus memenuhi kepatuhan (*compliance*) terhadap standar mutu awal dari prinsip-Prinsip GCG di perusahaan.

Setelah siklus awal tercapai, dimana proses bisnis perusahaan sudah memenuhi kepatuhan terhadap standar mutu yang dipersyaratkan dalam prinsip-prinsip GCG tahap awal, perusahaan harus melakukan *Improvement* terhadap standar mutu selanjutnya dari prinsip-prinsip GCG Perusahaan.

Mulailah dengan meningkatkan standar mutu kedua dari prinsip-prinsip GCG dan diterapkan untuk mencapai pemenuhan kepatuhan terhadap standar mutu kedua prinsip-prinsip GCG yang telah ditingkatkan.

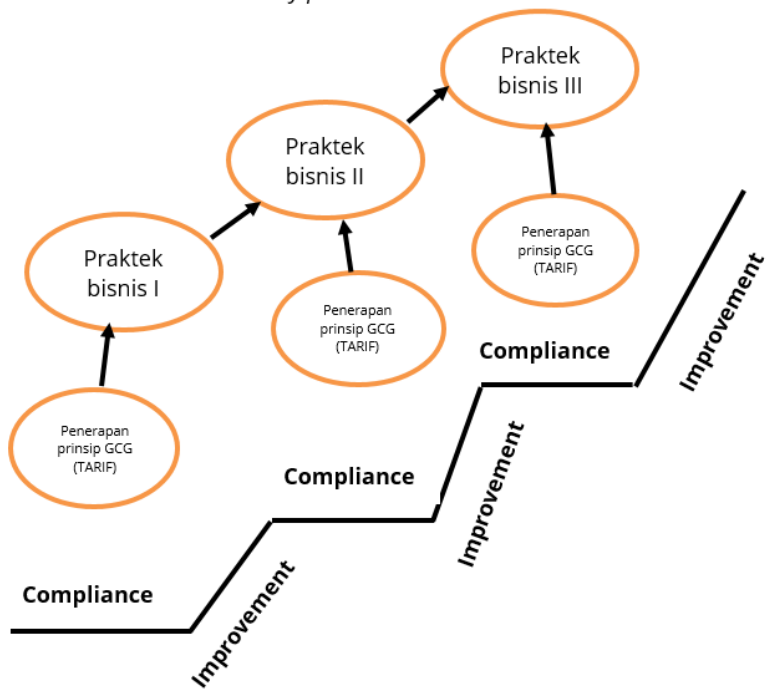
Hal ini dilakukan secara terus menerus sebagai suatu siklus untuk *compliance-improvement*.

Adapun Langkah perbaikan dalam GBCI meliputi:

- Langkah 1:  
Tetapkan *Governance Issues*, (identifikasi praktek bisnis yang memiliki indikasi tidak sesuai dengan peraturan yang berlaku dan *GCG's Principles*)
- Langkah 2:  
Lakukan *Compliance*, (asesmen praktek bisnis, apakah sesuai dengan peraturan yang berlaku dan *GCG's Principles*)
- Langkah 3:  
Lakukan *Improvement*, (perbaiki proses bisnis agar

sesuai dengan peraturan yang berlaku dan GCG's principles)

Proses perbaikan tersebut dilakukan melalui kerja tim yang disebut sebagai Tim Proyek Penerapan GCG. Siapa yang melaksanakan Perbaikan? Prinsipnya proses perbaikan dilakukan oleh seluruh *key persons*.



**Gambar 9.2. GCG Based Continuous**



Penerapan GCG pada perusahaan harus focus pada 3 item penting yaitu 1) *Governance issues* 2) *Compliance* dan 3) *Improvement*. *Lean tools* yang banyak digunakan untuk menjalankan praktek *continuous improvement* adalah PDCA (*Plan-Do-Check-Act*)/PDCA Cycle, TQM dan *Six Sigma*.

#### 1. PDCA

- *Plan*. Tahap dimana tim perbaikan mengidentifikasi peluang untuk perubahan serta rencana dari perbaikan.
- *Do*. Pelaksanaan dan implementasi dari rencana perubahan
- *Check*. Melihat serta melakukan pengukuran akan tingkat keberhasilan terhadap pelaksanaan perbaikan yang telah dilakukan.
- *Act/Adjust*. Jika perubahan dianggap sukses dan berhasil serta mendatangkan peningkatan perubahan perbaikan, lakukan penyebaran dan standarisasi. Dan jika perubahan belum mendatangkan perbedaan yang berarti, ulangi Kembali dengan tahapan awal dari siklus PDCA.

#### 2. TQM

TQM (*Total Quality Management*): metode dimana manajemen dan karyawan dapat terlibat pada perbaikan terus menerus dalam kualitas produksi barang dan jasa. Karakteristik TQM: 1. Fokus pada pelanggan baik itu internal maupun eksternal 2. Berorientasi pada kualitas 3. Menggunakan pendekatan ilmiah 4. Memiliki komitmen jangka Panjang 5. Kerja sama tim 6. Menyempurnakan kualitas secara

berkesinambungan 7. Training dan pelatihan 8. Menerapkan kebebasan yang terkendali 9. Memiliki kesatuan tujuan 10. Melibatkan dan memberdayakan karyawan.

### 3. *Six Sigma*

*Six Sigma* melakukan peningkatan proses menggunakan DMAIC, yang meliputi:

- *Define*. Proses mendefinisikan masalah dan bagaimana masalah tersebut mempengaruhi proses saat ini.
- *Measuring*. Pada proses ini dilakukan pengukuran data saat ini. Dengan memeriksa proses yang sudah ada dan mengidentifikasi apa yang tidak berhasil, untuk menemukan cara melakukan peningkatan.
- *Analysis*. Setelah data dilakukan pengukuran semua, proses berikutnya adalah melakukan analisis sampai ke akar masalahnya.
- *Improvement*. Pada proses ini menemukan solusi, menguji solusi, dan melakukan perbaikan yang diperlukan.
- *Control*. Setelah dilakukan proses yang baru, harus secara terus menerus dilakuakn perbaikan dari waktu ke waktu. Perubahan ini hanya akan berlangsung jika karyawan terus memperbaiki dan mempertahankan proses.

## **E. Implementasi GCG di Indonesia**

Setelah bicara tentang standar pelaksanaan CG, maka kita bawa ke dalam satu kondisi ideal yakni "Good" yang

kemudian menjadi frasa *Good Corporate Governance* yang sejatinya juga cukup sering kita dengar atau banyak pihak yang menggaungkan hal tersebut. Pada awal mulanya terdapat tiga arah agenda penerapan GCG di Indonesia (BP BUMN, 1999) yakni, menetapkan kebijakan nasional, menyempurnakan kerangka nasional dan membangun inisiatif sektor swasta (Kaihatu, 2006). Terkait dengan kerangka regulasi, Bapepam bersama dengan *self-regulated organization* (SRO) yang didukung oleh Bank Dunia dan ADB telah menghasilkan beberap proyek GCG seperti JSX Pilot project, ACORN, ASEM, dan ROSC. Seiring dengan proyek-proyek ini, kementerian BUMN juga telah mengembangkan kerangka untuk implementasi GCG.

Dalam kaitan dengan peran dan fungsi tersebut, BAPEPAM dapat memastikan bahwa berbagai peraturan dan ketentuan yang ada, terus menerus disempurnakan, serta berbagai pelanggaran yang terjadi akan mendapatkan sanksi sesuai ketentuan yang berlaku. Dalam hal *regulatory framework*, untuk mengkaji peraturan perundang-undangan yang terkait dengan korporasi dan program reformasi hukum, pada umumnya terdapat beberapa capaian yang terkait dengan implementasi GCG seperti diberlakukannya undang-undang tentang Bank Indonesia di tahun 1998, undang-undang anti korupsi tahun 1999, dan undang-undang BUMN, serta privatisasi BUMN tahun 2003.

Demikian pula dengan proses amandemen undang-undang perseroan terbatas, undang-undang pendaftaran perusahaan, serta undang-undang kepailitan yang saat ini masih sedang dalam proses penyelesaian. Dalam pelaksanaan

program reformasi hukum, terdapat beberapa hal penting yang telah diterapkan, misalnya pembentukan pengadilan niaga yang dimulai tahun 1997 dan pembentukan badan arbitrase pasar modal tahun 2001.

Bergulirnya reformasi *Corporate Governance* masih menyisakan hal-hal strategis yang harus dikaji, seperti kesesuaian dan sinkronisasi berbagai peraturan perundangan yang terkait. Demikian pula yang terkait dengan otonomi daerah, permasalahan yang timbul dalam kerangka regulasi adalah pemberlakuan undang-undang otonomi daerah yang cenderung kebablasan tanpa diikuti dengan kesadaran dan pemahaman *good governance* itu sendiri. Inisiatif di sektor swasta terlihat pada aktivitas organisasi-organisasi *Corporate Governance* dalam bentuk upaya-upaya sosialisasi, pendidikan, pelatihan, pembuatan *rating*, penelitian, dan advokasi. Pendaftar baru di antara organisasi-organisasi ini adalah IKAI dan LAPPI. IKAI adalah asosiasi untuk para anggota komite audit, sedangkan LAPPI (lembaga advokasi, proksi, dan perlindungan investor) pada dasarnya berbagi pengalaman dalam *shareholders activism*, dengan misi utama melindungi kepentingan para pemegang saham minoritas.

Dalam penerapan GCG di Indonesia, seluruh pemangku kepentingan turut berpartisipasi. Komite Nasional Kebijakan *Corporate Governance* yang diawal tahun 2005 di ubah menjadi Komite Nasional Kebijakan *Governance* telah menerbitkan pedoman GCG pada bulan Maret 2001. Pedoman tersebut kemudian disusul dengan penerbitan Pedoman GCG Perbankan Indonesia, Pedoman untuk komite audit, dan pedoman untuk komisaris independen di tahun 2004. Semua

publikasi ini dipandang perlu untuk memberikan acuan dalam mengimplementasikan GCG. Pemerintah pun melakukan upaya-upaya khusus bergandengan tangan dengan komunitas bisnis dalam mensosialisasikan dan mengimplementasikan GCG. Dua sektor penting yakni BUMN dan Pasar Modal telah menjadi perhatian pemerintah. Aspek baru dalam implementasi GCG di lingkungan BUMN adalah kewajiban untuk memiliki *statement of corporate intent* (SCI). SCI pada dasarnya adalah komitmen perusahaan terhadap pemegang saham dalam bentuk suatu kontrak yang menekankan pada strategi dan upaya manajemen dan didukung dengan dewan komisaris dalam mengelola perusahaan.

Terkait dengan SCI, direksi diwajibkan untuk menandatangani *appointment agreements* (AA) yang merupakan komitmen direksi untuk memenuhi fungsi-fungsi dan kewajiban yang diembannya. Indikator kinerja direksi terlihat dalam bentuk *reward and punishment system* dengan meratifikasi undang-undang BUMN. Pasar modal juga perlu menerapkan prinsip-prinsip GCG untuk perusahaan publik. Ini ditunjukkan melalui berbagai regulasi yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Jakarta (BEJ), yang menyatakan bahwa seluruh perusahaan tercatat wajib melaksanakan GCG. Implementasi GCG dimaksudkan untuk meningkatkan perlindungan kepentingan investor, terutama para pemegang saham di perusahaan-perusahaan terbuka.

Di samping itu, implementasi GCG akan mendorong tumbuhnya mekanisme *check and balance* di lingkungan manajemen khususnya dalam memberi perhatian kepada kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan

lainnya. Hal ini terkait dengan peran pemegang saham pengendali yang berwenang mengangkat komisaris dan direksi, dan dapat mempengaruhi kebijakan perusahaan. Di samping perlindungan investor, regulasi mewajibkan sistem yang menjamin transparansi dan akuntabilitas dalam transaksi bisnis antar perusahaan dalam satu grup yang berpotensi menimbulkan benturan kepentingan.

Semangat untuk memperoleh persetujuan publik dalam transaksi, merupakan bentuk penerapan prinsip akuntabilitas. Diperkenalkannya komisaris independen, komite audit, dan sekretaris perusahaan juga menjadi fokus regulasi BEJ. Independensi komisaris dimaksudkan untuk memastikan bahwa komisaris independen tidak memiliki afiliasi dengan pemegang saham, dengan direksi dan dengan komisaris; tidak menjabat direksi di perusahaan lain yang terafiliasi memahami berbagai regulasi pasar modal.

Sedangkan terkait dengan kewajiban untuk memiliki direktur independen, dalam sistem *two tier* yang kita anut, justru akan lebih efektif bilamana bursa mewajibkan perusahaan untuk memiliki komite nominasi dan remunerasi. Tujuan pedoman tersebut adalah untuk meningkatkan kualitas *disclosure* perusahaan-perusahaan publik. Pedoman ini merupakan hasil kolaborasi antara BEJ, IAI, AEI, dan Bapepam. Perkembangan terbaru di Pasar modal adalah batas waktu penyerahan laporan tahunan yakni 90 hari sejak tutup buku, lebih pendek dari regulasi sebelumnya yakni 120 hari. Regulasi ini merupakan indikasi kekonsistenan penegakan GCG oleh Bapepam.

Penerapan GCG memang tidak semudah itu diterapkan

di perusahaan-perusahaan, terdapat hambatan yang sudah sejak lama terjadi namun masih juga terulang. Beberapa hal sebagai penjelasan adalah pertama, pasar tidak langsung merespon sampai *pelaksanaan Corporate Governance* benar-benar meningkatkan profitabilitas perusahaan. Kedua, perusahaan hanya sebatas formalitas dalam memenuhi standar aturan yang berlaku dalam penerapan *Corporate Governance*. Ketiga, perusahaan belum menerapkan *Corporate Governance* secara komprehensif sesuai dengan standar aturan yang berlaku. Keempat, Mekanisme *Corporate Governance* (tanggung jawab dewan direksi dan dewan komisaris) belum optimal. Kelima, Mekanisme *Corporate Governance* (kepemilikan manajerial) yang menurunkan produktivitas.

Adapun beberapa saran dari penulis dalam sebuah kerangka besar membangun *Corporate Governance* setidaknya sebagai berikut :

1. **Bagi pengambil keputusan dalam perusahaan**, dalam menjalankan *Corporate Governance* sudah seharusnya tidak hanya memenuhi standar pelaporan tetapi juga menerapkan secara benar dan komprehensif agar dapat meningkatkan citra perusahaan sehingga meningkatkan kepercayaan investor yang menurunkan *cost of capital*.
2. **Bagi investor dan calon investor**, perusahaan yang telah menjalankan *Corporate Governance* dan *Corporate Social Responsibility* sebagai informasi bahwa dana perusahaan telah dikelola dengan baik dan perusahaan telah menjalankan operasinya dengan mengutamakan kepentingan *stakeholder*. Hal ini memberikan informasi adanya keamanan investasi karena akuntabilitas

pengelolaan perusahaan dan jaminan *sustainability* perusahaan untuk jangka panjang.

3. **Bagi pembuat kebijakan,** diperlukan peran pemerintah melalui Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dalam implementasi *Corporate Governance* dan *Corporate Social Responsibility* terutama bagi perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia. Pelaporan *Corporate Governance* dan *Corporate Social Responsibility* yang sampai dengan saat ini masih bersifat *voluntary*, diharapkan untuk menjadi *mandatory*. Demikian juga regulasi terkait format pelaporan yang baku dalam pelaporan aktivitas *Corporate Governance* dan *Corporate Social Responsibility*.



## DAFTAR PUSTAKA

- Ammann, M., Oesch, D., & Schmid, M. M. (2011). Corporate governance and firm value: International evidence. *Journal of Empirical Finance*, 18, 36–55. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.jempfin.2010.10.003>
- Ararat, M., Black, B. S., & Yurtoglu, B. B. (2017). The effect of corporate governance on firm value and profitability: Time-series evidence from Turkey. *Emerging Markets Review*, 30, 113–132. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.1016/j.ememar.2016.10.001>
- ASX. (2019). Corporate Governance Principles and Recommendations The 8 Principles. *ASX Corporate Governance Council, February*. <https://www.asx.com.au/documents/regulation/cgc-principles-and-recommendations-fourth-edn.pdf>
- Balasubramanian, N., & George, R. (2012). Corporate Governance and the Indian Institutional Context: Emerging Mechanism and Challenges In Conversation with K.V. Kamath, Chairman Infosys, and ICICI Bank. *IIMB Management Review*, 24, 213–233.
- Berg, H.-P. (2010). Risk management: Procedures, methods and experiences. *Journal RT&A*, 2(17).
- Berle, A. A., & Means, G. C. (1932). *The Modern Corporation and Privat Property*. Transaction Publishers.
- Bertens, K. (2007). *Etika*. PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Berthelot, S., Francoeur, C., & Labelle, R. (2012). Corporate governance mechanisms, accounting results and stock valuation in Canada. *International Journal of Managerial Finance*, 8(4), 332–343. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.1108/1743913121126>

- Blair, M. M. (1995). Rethssumptions Behind Corporate Governance.king . *Chalenge, November-Desember*, 12–17.
- Brigham, E. F. (2011). *Intermediate Financial Management* (9 (ed.)). Thomson Higher Education.
- Brigham, E. F., & Daves, P. R. (2011). *Intermediate Financial Management*. Thomson Higher Education.
- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2015). *Financial Management: Theory and Practice* (12th ed.). THOMSON.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Manajemen Keuangan*. Erlangga.
- Byun, H.-Y., Kwak, S.-K., & Hwang, L.-S. (2008). The Implied Cost of Equity Capital and Corporate Governance Practices. *Asia-Pacific Journal of Financial Studies*, 37(1), 139–184. <https://doi.org/Retrieved> from [https://www.researchgate.net/publication/280140181\\_The\\_Implied\\_Cost\\_of\\_Equity\\_Capital\\_and\\_Corporate\\_Governance\\_Practices](https://www.researchgate.net/publication/280140181_The_Implied_Cost_of_Equity_Capital_and_Corporate_Governance_Practices)
- Chen, K. C. W., Chen, Z., & Wei, K. C. J. (2009). Legal protection of investors, corporate governance, and the cost of equity capital. *Journal of Corporate Finance* , 15, 273–289. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2009.01.001>
- Chtourou, S. M., Bédard, J., & Courteau, L. (2001). *Corporate Governance and Earnings Management. Working*.
- Chung, K. H., & Pruitt, S. W. (1994). A Simple Approximation of Tobin's Q. *Financial Management*, 23(3), 70–74. <https://doi.org/Retrieved> from <https://www.jstor.org/stable/3665623>
- Clarke, T. (2008). *Theories of Corporate Governance, the Philosophical Foundations of Corporate Governance*. RoutleTaylor & Francis Group.
- Connelly, J. T., Limpaphayom, P., & Nagarajan, N. J. (2012). Form

versus substance: The effect of ownership structure and corporate governance on firm value in Thailand. *Journal of Banking & Finance*, 36, 1722–1743. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.1016/j.jbankfin.2012.01.017>

Copeland, T. E. (2002). What Do Practitioners Want? *Journal of Applied Finance, Spring/Sum.*

Cornett, M. M., Mcnutt, J. J., & Tehranian, H. (2009). Corporate Governance and Earnings Management at Large U.S. Banks Holding Companies. *Journal of Corporate Finance* 15(4):412-430, 15(4), 412–430. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2009.04.003>

Covey, S. R. (1997). *The 7 Habits of Highly Effective People, Restoring the Character Ethic*. Simon & Sschuster. Inc.

Daily, C. M., & Dalton D.R. (2003). Corporate Governance: Decade of Dialogue and Data. *The Academy of Management Review*, 28(3), 371–382.

Daniri, M. A. (2005). *Good Corporate Governance – Konsep dan Penerapannya dalam Konteks Indonesia* . Gloria Printing. .

Demidenko, E., & Mcnutt, P. (2010). The ethics of enterprise risk management as a key component of corporate governance. *International Journal of Social Economics*, August. <https://doi.org/10.1108/03068291011070462>

Denis, D. K., & McConnell, J. J. (2003). International Corporate Governance. *The Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 38(1), 1–36.

Doidge, C., Karolyi, G. A., & Stulz, R. M. (2007). Why do countries matter so much for corporate governance? *Journal of Financial Economics*, 86, 1–39.

Drew, S. A. W., & Kendrick, T. (2005). Risk Management: The Five Pillars of Corporate Governance. *Journal of General Management*, 31(2), 19–36.

<https://doi.org/https://doi.org/10.1177/030630700503100202>

- Eisenhardt, K. M. (1985). Control: Organizational and economic approaches. *Management Science*, 31(2), 134–149.
- Elias, J. E. (2004). Peranan Manajemen Risiko Strategik dalam Mendukung Good Corporate Governance. *Jurnal Hukum Bisnis*, 23(3).
- Engelen, K. M. (2002). Corporate Governance, Property and Democracy: A Conceptual Critique of Shareholder Ideology. *Economy and Society*, 31(3), 391–413.
- Erickson, T., & Whited, T. M. (2000). Measurement Error and the Relationship between Investment and q. *Journal of Political Economy*, 108(5), 1027–1057.
- Fama, E. F. (1970). Efficient Capital Markets. *The Journal of Finance*, 25(2), 383–417.
- Fama, Eugene F. (1980). Agency problems and the theory of the firm. *The Economic Nature of the Firm: A Reader, Third Edition*, 88(2), 270–282.  
<https://doi.org/10.1017/CBO9780511817410.022>
- Fan, P. S. (2004). *Review of Literature & Empirical Research on Corporate Governance*.
- Freeman, R. E. (2001). *Stakeholder Theory of the Modern Corporation: Perspectives in Business Ethics*.
- Froot, K. A., Scharfstein, D. S., & Stein, J. C. (1994). A FRAMEWORK FOR RISK MANAGEMENT. *Applied Corporate Finance*, 7(3), 22–32.  
<https://doi.org/https://doi.org/10.1111/j.1745-6622.1994.tb00415.x>
- Gitman, L. J. (2000). *Principles of Managerial Finance* (Tenth Edit). Massachusetts: Addison-Wesley Publishing Company.
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2006). *Principles of Managerial Finance* (13 (ed.)). Pearson Education, Inc.,.
- Gomes, M. T. (2014). The impact of Corporate Governance on

- the Cost of Debt: Evidence from Portuguese Listed Companies. *Faculdade de Economia Da Universidade Do Porto*. <https://doi.org/Retrieved> from <https://www.semanticscholar.org/paper/The-impact-of-Corporate-Governance-on-the-Cost-of-Gomes/0a537766afdc6684db24e6dbda39a6e980ba8845>
- Hamdan, Y. (2003). Penerapan konsep “ 7 habits of highly effective people ” dalam profesi dosen. *Mediator*, 4(1), 119–134.  
<https://ejournal.unisba.ac.id/index.php/mediator/article/viewFile/830/464>
- Hill, C. W. L., & Jones, G. R. (1998). *Strategic management Theory: An Integrated Approach* (Fourth Edi). Houghton Mifflin.
- Huang, C. J. (2010). Corporate governance, corporate social responsibility and corporate performance. *Journal of Management & Organization* , 16(5).  
<https://doi.org/http://dx.doi.org/10.1017/S1833367200001784>
- Huang, H., Wang, Q., & Zhang, X. (2009). The effect of CEO ownership and shareholder rights on cost of equity capital. *CORPORATE GOVERNANCE*, 9(3), 255–270.
- Imai, M. (1986). *Kaizen: The Key to Japan's Competitive Success*. McGraw-Hill Education.
- JENSEN, M. C. (1993). The Modern Industrial Revolution, Exit, and the Failure of Internal Control Systems. *The Journal of Finance*, 48(3), 831–880. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1993.tb04022.x>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure . *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.  
<https://doi.org/Retrieved> from <http://papers.ssrn.com/abstract=94043>
- Jo, H., & Harjoto, M. A. (2011). Corporate Governance and Firm

Value: The Impact of Corporate Social Responsibility. *Journal of Business Ethics*, 103, 351–383. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.1007/s10551-011-0869-y>

- Kaihatu, T. S. (2006). Good Corporate Governance dan Penerapannya di Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 8(1), 1–9.
- Kaligis, O. C. (2021). *Antologi Tulisan Ilmu Hukum* (10 (ed.)). Penerbit Alumni.
- Klapper, L., & Love, L. (2002). Corporate governance, investor protection, and performance in emerging markets No. 2818, World Bank. In *World Bank Policy Research Working Paper* (Issue 2818). Worl Bank Washi ngton, DC.
- KNKG. (2006). *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*.
- Kumar, N., & Singh, J. P. (2013). Effect of board size and promoter ownership on firm value: some empirical findings from India. *CORPORATE GOVERNANCE*, 13(1), 88–98.
- Larcker, D. F., Richardson, S. A., & Tuna, I. (2007). Corporate Governance, Accounting Outcomes, and Organizational Performance. *THE ACCOUNTING REVIEW*, 82(4), 963–1008.
- Lashgari, M. (2004). Corporate Governance: Theory and Practice . *The Journal of American Academy of Business*, Cambridge , September.
- Lev, B., & Gu, F. (2016). *The End of Accounting and the Path Forward for Investors and Managers* (Issue Wiley finance series).
- Li, W. X., Chen, C. C. S., & Frech, J. J. (2012). The relationship between liquidity, corporate governance, and firm valuation: Evidence from Russia. *Emerging Markets Review*, 13, 465–477. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.1016/j.ememar.2012>.

07.004

- Li, Y., & Foo, C. T. (2015). A sociological theory of corporate finance Societal responsibility and cost of equity in China. *Chinese Management Studies*, 9(3), 269–294. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.1108/CMS-12-2014-0232>
- Lindenberg, E. B., & Ross, S. A. (1981). Tobin's q Ratio and Industrial Organization. *The Journal of Business*, 54(1), 1. <https://doi.org/10.1086/296120>
- Lozano, M. B., Martínez, B., & Pindado, J. (2016). Corporate governance, ownership and firm value: Drivers of ownership as a good corporate governance mechanism. *International Business Review*, 25, 1333–1343. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.1016/j.ibusrev.2016.04.005>
- Lukviarman, N. (2016). *Corporate Governance: Menuju Penguatan Konseptual dan Implementasi di Indonesia*. PT. Era Adicitra Intermedia.
- Mitton, T. (2002). "A cross-firm analysis of the impact of corporate governance on the East Asian financial crisis". *Journal of Financial Economics*, 64(2), 215–241.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. *The American Economic Review*, 48(3), 261–297. <https://doi.org/Retrieved> from <http://www.jstor.org/stable/1809766>
- Mouselli, S., & Hussainey, K. (2014). Corporate governance, analyst following and firm value. *CORPORATE GOVERNANCE*, 14(4), 453–466.
- Nocco, B. W., & Stulz, R. M. (2006). Enterprise Risk Management: Theory and Practice. *Journal of Applied Corporate Finance*, 18(4).
- Nur'ainy, R., Nurcahyo, B., A, S. K., & Sugihati, B. (2013).

Implementation of Good Corporate Governance and Its Impact on Corporate Performance: The Mediation Role of Firm Size (Empirical Study from Indonesia) . *Global Business and Management Research: An International Journal*, 5(2). <https://doi.org/Retrieved> from <https://www.questia.com/library/journal/1G1-349488994/implementation-of-good-corporate-governance-and-its>

OECD, & MENA. (2007). *Task Force on Corporate Governance of Banks*.

Pradana, Y. A., & Rikumahu, B. (2014). *Penerapan Manajemen Risiko terhadap Perwujudan Good Corporate Governance pada Perusahaan Asuransi*. 13(2), 195–204.

Ramly, Z. (2012). Impact of corporate governance quality on the cost of equity capital in an emerging market: Evidence from Malaysian listed firms . *African Journal of Business Management*, 6(4), 1733–1748. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.5897/AJBM10.1624>

Romano, R. S. B., & Bolton, B. (2008). The Promise and Perils of Corporate Governance Indices. *Columbia Law Review*, 108, 1803–1882.

Saad, N. B. M. (2012). Cost of Capital- The Effect to Firm Value and Profitability Performance in Malaysia . *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 2(4).

Saito, A. T., Savoia, J. R. F., & Famá, R. (2013). FINANCIAL THEORY EVOLUTION . *International Journal of Education and Research*, 1(4). <https://doi.org/www.ijern.com>

Sakai, H., dan Asaoka, H. (2003). *The Japanese Corporate Governance System and Firm Performance: toward sustainable growth*.

Salvatore, D. (2005). *Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global*. Salemba Empat.



- Schnyder, G. (2012). *Measuring Corporate Governance: Lessons from the Bundles Approach*. University of Cambridge.
- Shaw, J. C. (2003). *Corporate Governance and Risk: A System Approach*. John Wiley & Sons, Inc, New Jersey.
- Shleifer, A. (1997). A survey of corporate governance , Vol. LII. *Journal of Finance*, LII(2), 737–783.
- Siagian, F., Siregar, S. V, & Rahadian, Y. (2013). Corporate governance, reporting quality, and firm value: evidence from Indonesia . *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 3(1), 4–20. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.1108/20440831311287673>
- Singhal, A. (2014). Corporate Governance, Cost of Capital and Value Creation:Evidence from Indian Firms. *Journal of Economics and Finance*, 4(6), 36–54. <https://doi.org/Retrieved from www.iosrjournals.org>
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economic*, 87(3).
- Sukamulja, S. (2004). Good Corporate Governance di Sektor Keuangan: Dampak GCG terhadap Kinerja Perusahaan. *BENEFIT*, 8(1).
- Suprayitno, G., Yasni, S., Susandy, M., Susanty, A., Kusumah, L. H., Tito, S. O., Abidin, Z., Kusnawijaya, E., Aryati, T., Naimah, Z., Gusfa, H., Roedy, Poerwanto, Fajriya, N., & Astini, R. (2016). Laporan Hasil riset dan Pemingkatan. In *Corporate Governance Index 2015*. The Indonesian Institute for Corporate Governance.
- Susilo, L. J., & Kaho, V. R. (2010). *Manajemen risiko berbasis ISO 31000 untuk industri non perbankan*. PPM Manajemen.
- Sutedi, A. (2011). *Good Corporate Governance*. Sinar Grafika.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi* (pertama). Kanisius.
- Titisari, K. H. (2020). *Up Green CSR: Refleksi Edukatif Riset CSR*

- dalam Pengembangan Bisnis*. GMBI. CV Kekata Group.
- Tricker, B. (2009). *Corporate Governance: Principles, Policies and Practices by Bob Tricker*. Oxford University Press.
- Velazquez, M. G. (2002). *Business Ethics Concept and cases*. prentice hall.
- Villanueva-Villar, M., Rivo-López, E., & Lago-Penas, S. (2016). On the relationship between corporate governance and value creation in an economic crisis: Empirical evidence for the Spanish case. *BRQ Business Research Quarterly*, 19, 233–245.  
<https://doi.org/http://dx.doi.org/10.1016/j.brq.2016.06.002>
- Wahidahwati. (2002). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Kebijakan Utang Perusahaan: sebuah perspektif theory agency. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 5(1).
- Walsh, J. P. (1990). On The Efficiency of Intenal and External Corporate Control Mechanism . *Academy of Management Review*, 15, 421–428.
- Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. (1986). *Positive Accounting Theory*. Englewood Cliffs.
- Widjaja, F. P., & Maghviroh, R. El. (2011). Analisis Perbedaan Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan sebelum dan sesudah adanya Komite pada Bank-bank Go Public di Indonesia. *The Indonesian Accounting Review*, 1(2), 117–134.
- Wolfe, J., Adventures, E., Carlos, A., Sauaia, A., De, U., & Paulo, S. (2003). THE TOBIN q AS A COMPANY PERFORMANCE INDICATOR. In *Developments in Business Simulation and Experiential Learning* (Vol. 30).

**Dr. Kartika Hendra Titisari, SE.,  
MSi.,Akt.,CA.,CSRS.,CSRA.**

Dosen tetap Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi Universitas Islam Batik Surakarta. Lahir di desa Sawoo kabupaten Ponorogo, Jawa Timur, 17 Maret 1973. Menyelesaikan Pendidikan dasar dan menengah di Ponorogo. SD Negeri Sawoo III lulus tahun 1985, SMP Negeri Sawoo I lulus tahun 1988, SMA Negeri I Ponorogo lulus tahun 1991.



S1 (Akuntansi) di STIE Malangkuççwara Malang (1991 – 1995). Pendidikan Profesi Akuntansi di UNS Surakarta (2005), S2 di Magister Akuntansi UNS (2006 – 2008), dan S3 di PDIM Universitas Brawijaya Malang (2015-2019) konsentrasi keuangan, fokus pada kajian corporate governance dan corporate social responsibility. Buku ini diterbitkan untuk melengkapi buku terbitan penulis sebelumnya “Up Green CSR: Refleksi Edukatif Riset CSR dalam Pengembangan Bisnis”.

Penulis bergabung dalam organisasi profesi Ikatan Akuntan Indonesia (IAI), Institute of Certified Sustainability Practitioners (ICSP), dan anggota keluarga Himpunan mahasiswa Pencinta Alam Semesta Himpas Vigneçwara STIE Malangkuççwara Malang. Sebelum aktif sebagai dosen, penulis menekuni karir sebagai praktisi. Aktif sebagai dosen sejak tahun 2001. Selain sebagai dosen, penulis juga menekuni karir sebagai konsultan tata kelola keuangan bagi UMKM.



**Nyalanesia**

Program Pengembangan  
Literasi & Pendidikan Nasional  
[www.nyalanesia.id](http://www.nyalanesia.id)  
[halo@nyalanesia.id](mailto:halo@nyalanesia.id)  
Kota Surakarta-Indonesia

