

CORPORATE GOVERNANCE

Badan Usaha Milik Negara

**Surifah
Ifah Rofiqoh**



**UTY, Smart in Technology,
Good Personality
and Global perspective**

CORPORATE GOVERNANCE

Badan Usaha Milik Negara

Oleh:
Surifah
Ifah Rofiqoh

UTY
Universitas Teknologi Yogyakarta
2019

@2019

Diterbitkan oleh:

Universitas Teknologi Yogyakarta

Jl.Siliwangi, Jombor, Sleman, Yogyakarta

Email: publikasi@uty.ac.id

Website: uty.ac.id

Buku Corporate Governance – Badan Usaha Milik Negara, Warna Biru Langit. Ukuran kertas 165 x 245 mm.

ISBN: 978-623-913-5829

Oleh :

Surifah

Ifah Rofiqoh

Edisi 1

Cetakan Pertama, 2019

Hak Cipta @2019 pada penulis.

Dilarang memperbanya atau memindahkan sebagian atau seluruh isi buku dalam bentuk apapun tanpa ijin dari penulis

KATA PENGANTAR

Buku ini membahas tentang *corporate governance* secara umum dan *corporate governance* Perusahaan Milik Negara menurut Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD) dan menurut peraturan perundang-undangan di Indonesia. Beberapa kasus permasalahan di BUMN Indonesia juga dibahas beserta identifikasi faktor faktor yang menyebabkan masalah atau kerugian di BUMN Indonesia. Upaya yang telah dilakukan Pemerintah Indonesia, dalam peningkatan BUMN juga dibahas dalam buku ini. Buku ini dapat digunakan sebagai buku acuan untuk mata kuliah *corporate governance*, dan buku acuan tambahan untuk mata kuliah akuntansi sektor publik.

Penyusun buku ini mengucapkan banyak terimakasih kepada 1) Direktorat Riset dan Pengabdian Masyarakat, Kementerian Riset, Teknologi, dan Pendidikan Tinggi yang telah memberikan dana untuk penelitian dasar dan penyusunan buku ini. 2) Civitas Akademika Universitas Teknologi Yogyakarta, yang telah mendukung terselesainya buku ini dan 3) kepada semua pihak yang membantu dan mendukung terselesainya buku ini, yang tidak dapat kami sebutkan satu persatu.

Yogyakarta, Oktober 2019

Surifah.

Ifah Rofiqoh.

DAFTAR ISI

Kata Pengantar	iii
Daftar Isi	iv
BAB 1 PENGERTIAN CORPORATE GOVERNANCE.....	1
1.1. Pengertian Corporate Governance	1
1.2. Prinsip-Prinsip <i>Corporate Governance</i>	3
1.3. Kerangka Kerja <i>Corporate Governance</i>	5
1.4. Struktur <i>Corporate Governance</i>	12
1.5. Mekanisme <i>Corporate Governance</i>	17
1.6. Manfaat Penerapan Mekanisme GCG	21
BAB 2 STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN EKSPROPRIASI PEMEGANG SAHAM PENGENDALI	22
2.1. Struktur Kepemilikan Dan Indikasi Ekspropriasi Pemegang Saham Pengendali	22
2.2. Struktur Kepemilikan Keluarga Dan Kinerja: Kasus Perbankan Di Indonesia.....	23
2.3. Pengendalian	26
2.4. Kepemilikan <i>Immediate Versus Ultimate</i>	27
2.5. Pemisahan Hak Kontrol Dan Hak Aliran Kas ...	36
2.6. Pengendalian Keluarga Dan Kinerja.....	42
BAB 3 TEORI-TEORI CORPORATE GOVERNANCE	44
3.1. Teori Keagenan	44
3.2. Teori <i>Stakeholders</i>	51
3.3. Teori <i>Stewardship</i>	56
3.4. Teori Ekonomi	61

BAB 4	<i>CORPORATE GOVERNANCE PERUSAHAAN MILIK NEGARA</i>	64
4.1.	Tujuan Mendirikan Bumh	64
4.2.	Profesionalisme Dan Efektivitas Bumh	66
4.3.	Persaingan Pasar Yang Sehat Dan Adil	68
4.4.	Perlakuan Yang Adil Terhadap Pemegang Saham Dan Investor Lainnya	69
4.5.	Hubungan BUMN Dengan Stakeholders Yang Lain	70
4.6.	Pengungkapan dan Transparansi	71
4.7.	Tanggung Jawab Dewan Komisaris	73
BAB 5.	<i>CORPORATE GOVERNANCE BUMN INDONESIA</i>	76
5.1.	Pengertian Corporate Governance BUMN	76
5.2.	Prinsip & Tujuan Corporate Governance BUMN	77
5.3.	Pemegang Saham.....	78
5.4.	Komisaris (Dewan Pengawas).....	79
5.5.	Komite-Komite	81
5.6.	Direksi	82
5.7.	Rencana Kerja Dan Anggaran Perusahaan	84
5.8.	Rapat Direksi	84
5.9.	Sistem Pengendalian Intern	85
5.10.	Lingkungan, Keselamatan Dan Kesempatan Kerja	86
5.11.	Pemberian Insentif Berdasarkan Prestasi Kerja	87
5.12	Sekretaris Perusahaan	87
5.13	External Auditor	88

	5.14	Keterbukaan Informasi	89
	5,15	Etika Dan Anti Korupsi	91
	5.17	Program Pengenalan BUMN	91
BAB 6		KASUS KASUS BUMN INDONESIA DAN	93
		IDENTIFIKASI FAKTOR-FAKTOR	
		PENYEBABNYA	
	6.1.	Beberapa BUMN Dan Masalahnya	93
	6.2,	Faktor-Faktor Penyebab Kegagalan BUMN	115
		Indonesia	
	6.3.	Sinergi BUMN	120

BAB I

PENGERTIAN CORPORATE GOVERNANCE

Desain dan implementasi aturan corporate governance yang efektif membutuhkan pemahaman yang baik tentang kepemilikan dan lanskap bisnis. Bab pertama buku ini membahas tentang pengertian, prinsip-prinsip, struktur, dan mekanisme *corporate governance*. Ikhtisar pola kepemilikan di seluruh dunia serta tingkat konsentrasi kepemilikan perusahaan yang terdaftar di bursa efek akan dibahas pada bab 2. Teori-teori yang mendasari *corporate governance* yaitu teori keagenan, teori stakeholder, dan teori stewardship akan dibahas pada bab 3. Praktik *good corporate governance* (BUMN diberbagai Negara akan dibahas pada bab 4, dan bab 5 akan membahas *corporate governance* BUMN Indonesia. Kasus-kasus BUMN Indonesia akan di bahas pada bab 6.

1.1. PENGERTIAN CORPORATE GOVERNANCE

Menurut Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD), *Corporate governance* merupakan sistem yang dapat digunakan untuk mengarahkan dan mengendalikan perusahaan bisnis. Struktur *corporate governance* menetapkan pembagian hak dan tanggung jawab para partisipan yang berbeda, seperti dewan direksi, manajer, pemegang saham, dan lainnya, dan merinci aturan dan prosedur untuk membuat keputusan tentang perusahaan. *Corporate governance* juga menyediakan struktur yang memungkinkan tujuan perusahaan ditetapkan, menetapkan sarana untuk mencapai tujuan tersebut dan sarana untuk memantau kinerja[1]. *Good corporate governance* merupakan sarana penting untuk menciptakan lingkungan pasar yang terpercaya, integritas

bisnis yang mendukung pengembangan pasar modal dan akses perusahaan ke pasar modal untuk investasi produktif jangka panjang. Kualitas kerangka kerja *corporate governance* sangat penting untuk dinamika dan daya saing sektor bisnis suatu negara [2].

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, berlandaskan peraturan perundangan dan nilai-nilai etika (KepMen, No. 117 BUMN, 2002). *Stakeholders* adalah pihak-pihak yang memiliki kepentingan dengan BUMN, baik langsung maupun tidak langsung yaitu Pemegang Saham/Pemilik Modal, Komisaris/Dewan Pengawas, Direksi dan Karyawan serta Pemerintah, Kreditur, dan pihak berkepentingan lainnya [3].

Berdasar definisi ini *corporate governance* terdiri dari sistem dan struktur yang memungkinkan perusahaan dapat mengarahkan, mengendalikan, menetapkan tujuan, melaksanakan, dan memantau tercapainya tujuan perusahaan, dengan menciptakan lingkungan yang terpercaya yang mendukung pertumbuhan pasar modal dan daya saing yang lebih kuat. Tujuan *corporate governance* adalah membantu membangun lingkungan yang terpercaya, transparan, dan akuntabilitas yang diperlukan untuk investasi jangka panjang, stabilitas keuangan dan integritas bisnis, sehingga mendukung pertumbuhan yang lebih kuat dan masyarakat yang lebih inklusif. (OECD, 2015).

1.2. PRINSIP-PRINSIP *CORPORATE GOVERNANCE*

Prinsip *corporate governance* ditujukan untuk membantu pembuat kebijakan dalam mengevaluasi dan memperbaiki kerangka hukum, peraturan, kelembagaan *corporate governance*, guna mendukung efisiensi ekonomi, pertumbuhan berkelanjutan dan stabilitas keuangan. Hal ini dicapai dengan menyediakan insentif yang tepat kepada pemegang saham, anggota dewan pengawas, eksekutif, dan perantara keuangan untuk melakukan peran mereka agar tercipta keseimbangan dan bisa saling kontrol (*check and balance*). Prinsip merupakan tolok ukur yurisdiksi, kunci stabilitas keuangan, standar sistem keuangan yang baik, dan memberikan dasar untuk penilaian komponen *corporate governance* tentang ketaatan terhadap standar. Prinsip-prinsip bersifat evolusioner terhadap perubahan yang signifikan untuk mempertahankan peran mereka sebagai instrumen terkemuka untuk pembuatan kebijakan di bidang *corporate governance*[1].

Prinsip *good corporate governance* (GCG), meliputi [4]:

- 1) Prinsip keterbukaan (*transparency*), yaitu mengungkapkan informasi secara tepat waktu, memadai, jelas, akurat dan dapat diperbandingkan serta mudah diakses. Informasi meliputi (namun tidak terbatas pada) visi, misi, sasaran usaha dan strategi perusahaan, kondisi keuangan, susunan dan kompensasi pengurus, pemegang saham pengendali, *cross shareholding*, pejabat eksekutif, pengelolaan risiko, sistem pengawasan dan pengendalian intern, status kepatuhan, sistem dan pelaksanaan GCG serta kejadian penting yang dapat mempengaruhi kondisi perusahaan.
- 2) Prinsip akuntabilitas (*accountability*), yaitu Penetapan tanggung jawab yang jelas dari masing-masing organ organisasi, sesuai dengan

visi, misi, sasaran dan strategi perusahaan. Semua organ organisasi mempunyai kompetensi sesuai dengan tanggung jawabnya dan memahami perannya dalam pelaksanaan GCG. Terdapatnya *check and balance system* dalam pengelolaan perusahaan.

- 3) Pertanggung-jawaban (*responsibility*), yaitu berpegang pada prinsip kehati-hatian dan menjamin dilaksanakannya ketentuan yang berlaku. Perusahaan juga peduli terhadap lingkungan dan melaksanakan tanggung jawab social.
- 4) Independen (*independency*), yaitu independen, obyektif, dan bebas dari segala tekanan dalam mengambil keputusan. Perusahaan harus menghindari terjadinya dominasi yang tidak wajar oleh *stakeholder* manapun dan tidak terpengaruh oleh kepentingan sepihak serta bebas dari benturan kepentingan (*conflict of interest*).
- 5) Kesetaraan dan kewajaran (*fairness*), yaitu memperhatikan kepentingan seluruh *stakeholders* berdasarkan azas kesetaraan dan kewajaran. Pemberian kesempatan kepada seluruh *stakeholders* untuk memberikan masukan dan menyampaikan pendapat, serta memberikan akses terhadap informasi sesuai dengan prinsip keterbukaan.

Prinsip dibuat agar dapat dimengertidan diakses oleh komunitas yang berkepentingan. Berdasar Prinsip ini peranpemerintah atau sektor swasta dapat dinilai dari kualitas kerangka kerja *corporate governancedan* mengembangkan lebih rinciketentuan wajib (*mandatory*) atau sukarela (*foluntary*) yang mempertimbangkan perbedaan ekonomi, hukum, dan budaya antar negara.Prinsip mengakui kepentingan karyawan dan pemangku kepentingan lainnyadan peran penting mereka dalam berkontribusi pada keberhasilan dan kinerja jangka panjangperusahaan[1]. Prinsip-prinsip GCG menurut OECD meliputi [1]:

- 1) Kerangka kerja *corporate governance* yang efektif.
- 2) Hak dan perlakuan yang adil terhadap pemegang saham.
- 3) Kelembagaan investor, pasar saham, dan perantara lainnya.
- 4) Peran pemangku kepentingan.
- 5) Pengungkapan dan transparansi.
- 6) Tanggung jawab dewan.

1.3. KERANGKA KERJA *CORPORATE GOVERNANCE*

Kerangka kerja *corporate governance* harus mempromosikan transparansi, pasar yang adil, alokasi sumber daya yang efisien, konsisten dengan aturan hukum, pengawasan dan penegakan hukum yang efektif. *Corporate governance* yang efektif membutuhkan hukum, peraturan dan kerangka institusional yang dapat diandalkan. Kerangka kerja *corporate governance* terdiri dari elemen-elemen hukum, regulasi, komitmen untuk memberi yang terbaik, praktik dan budaya bisnis, keadaan, sejarah, dan tradisi khusus suatu negara, sehingga akan sangat bervariasi antara negara yang satu dengan lainnya. Kerangka kerja *corporate governance* harus dikembangkan dengan pandangan dampaknya terhadap kinerja ekonomi secara keseluruhan, integritas pasar dan insentif yang diciptakannya untuk pelaku pasar, promosi pasar yang transparan dan pasar yang berfungsi dengan baik.

Persyaratan hukum dan peraturan yang mempengaruhi praktik *corporate governance* harus konsisten dengan aturan hukum, transparan, dan dapat ditegakkan. Pembagian tanggung jawab di antara otoritas yang berbeda harus diartikulasikan dengan jelas dan dirancang untuk melayani kepentingan publik. Regulasi pasar saham harus mendukung *corporate governance* yang efektif. Otoritas pengawas, regulator dan penegak hukum

harus memiliki wewenang, integritas dan sumber daya untuk memenuhi tugas mereka secara profesional dan obyektif. Selain itu, keputusan mereka harus tepat waktu, transparan dan dapat dipertanggungjawabkan sepenuhnya. Kerjasama lintas batas harus ditingkatkan, termasuk kerjasama bilateral dan multilateral.

Hak Dan Perlakuan yang Adil Bagi Pemegang Saham

Kerangka kerja *corporate governance* harus melindungi dan memfasilitasi pelaksanaan hak-hak pemegang saham dan memastikan perlakuan yang adil bagi semua pemegang saham, termasuk pemegang saham minoritas dan asing. Semua pemegang saham harus memiliki kesempatan untuk mendapatkan ganti rugi yang efektif jika hak-hak mereka dilanggar. Hak-hak dasar pemegang saham mencakup hak untuk: 1) mendaftarkan kepemilikan yang aman; 2) menyampaikan atau mentransfer saham; 3) mendapatkan informasi yang relevan dan material tentang perusahaan secara tepat waktu dan teratur; 4) berpartisipasi dan memberikan suara dalam rapat umum pemegang saham; 5) memilih dan mencopot anggota dewan; dan 6) mendapat bagian laba perusahaan.

Pemegang Saham harus memiliki informasi yang cukup dan hak untuk menyetujui atau berpartisipasi dalam pengambilan keputusan perubahan fundamental perusahaan, seperti: 1) amandemen anggaran dasar, 2) otorisasi pengeluaran saham tambahan, dan 3) transaksi luar biasa, termasuk pengalihan semua atau secara substansial seluruh aset, yang mengakibatkan penjualan perusahaan. Pemegang saham harus memiliki kesempatan untuk berpartisipasi secara efektif dan memberikan suara dalam rapat umum pemegang saham dan harus diberi tahu aturan, termasuk prosedur pemungutan suara, yang mengatur rapat umum

pemegang saham. Pemegang Saham harus dilengkapi dengan informasi yang cukup dan tepat waktu tentang tanggal, lokasi dan agenda rapat umum, serta informasi lengkap dan tepat waktu mengenai masalah yang akan diputuskan dalam pertemuan.

Pemegang saham, termasuk pemegang saham institusional, harus diizinkan berkonsultasi satu sama lain tentang masalah yang menyangkut hak dasar pemegang saham. Semua pemegang saham dari kelas seri yang sama harus diperlakukan sama. Struktur dan pengaturan modal yang memungkinkan pemegang saham tertentu memperoleh tingkat pengaruh atau kontrol yang tidak proporsional dengan ekuitas kepemilikannya harus diungkapkan. Transaksi dengan pihak terkait harus disetujui dan dilakukan dengan cara tertentu yang memastikan pengelolaan konflik kepentingan yang tepat dan melindungi kepentingan perusahaan dan pemegang sahamnya.

Pemegang saham minoritas harus dilindungi dari tindakan pelecehan kepentingan oleh pemegang saham pengendali yang bertindak secara langsung maupun tidak langsung. Pasar sebagai pengendali perusahaan harus diizinkan berfungsi secara efisien dan transparan. Aturan dan prosedur yang mengatur perolehan kendali perusahaan di pasar modal, dan transaksi luar biasa seperti merger, dan penjualan sebagian besar aset perusahaan, seharusnya diartikulasikan dengan jelas dan diungkapkan sehingga investor memahami hak dan kewajiban mereka. Transaksi harus dilakukan dengan harga yang transparan dan dalam kondisi yang adil yang melindungi hak-hak semua pemegang saham menurut kelas mereka.

Investor Institusi, Pasar Saham, Dan Perantara Lainnya.

Kerangka kerja *corporate governance* harus memberikan insentif yang kuat di seluruh rantai investasi dan menyediakan pasar saham yang berfungsi memberikan kontribusi terhadap pelaksanaan GCG.

1. Investor institusi yang bertindak dalam kapasitas fidusia harus mengungkapkan kebijakan *corporate governance* dan pemungutan suara sehubungan dengan investasi mereka, mengungkapkan cara mengelola konflik kepentingan material yang dapat memengaruhi pelaksanaan hak-hak investasi.
2. Kerangka kerja *corporate governance* harus mensyaratkan bahwa penasihat, analis, broker, lembaga pemeringkat dan lainnya memberikan analisis atau saran yang relevan, mengungkapkan dan meminimalkan konflik kepentingan yang dapat membahayakan integritas analisis atau saran mereka.
3. *Insider trading* dan manipulasi pasar harus dilarang danaturannya ditegakkan.
4. Hukum dan peraturan *corporate governance* yang berlaku harus diungkapkan dengan jelas.
5. Pasar saham harus menyediakan harga saham yang adil dan efisien sebagai sarana untuk membantu mempromosikan *corporate governance* yang efektif.

Peran Pemangku Kepentingan Dalam *Corporate Governance*

Kerangka kerja *corporate governance* harus mengakui hak-hak pemangku kepentingan yang dilindungi oleh hukum, dan mendorong kerja sama aktif antara perusahaan dan pemangku kepentingan dalam menciptakan kekayaan, pekerjaan, dan keberlanjutan perusahaan yang

sehat secara finansial. Pemangku kepentingan harus memiliki kesempatan untuk mendapatkan ganti rugi yang efektif jika hak-hak mereka dilanggar. Para pemangku kepentingan harus memiliki akses ke informasi yang relevan, memadai, dapat diandalkan, tepat waktu dan teratur agar dapat berpartisipasi dalam proses *corporate governance*. *Stakeholder*, termasuk karyawan individu dan badan perwakilan mereka, harus dapat secara bebas mengkomunikasikan keprihatinan mereka tentang praktik-praktik ilegal dan tidak etis kepada dewan dan otoritas publik yang kompeten. Kerangka kerja *corporate governance* harus dilengkapi dengan kerangka kerja kepastian yang efektif, efisien dan hak kreditor dapat dilindungi secara efektif.

Pengungkapan dan Transparansi

Kerangka kerja *corporate governance* harus memastikan pengungkapan yang akurat dan tepat waktu dilakukan pada semua hal yang material terkait korporasi, termasuk situasi keuangan, kinerja, kepemilikan, dan *corporate governance*. Pengungkapan harus mencakup, tetapi tidak terbatas pada, informasi material tentang: a) Hasil keuangan dan operasi perusahaan, b) Tujuan perusahaan dan informasi non-keuangan, c) Kepemilikan saham mayoritas, kepemilikan saham berhak suara dan tanpa hak suara, d) Remunerasi anggota dewan dan eksekutif kunci, e) Informasi tentang anggota dewan, termasuk kualifikasi mereka, proses seleksi, menjabat direktur perusahaan lain dan independensi dewan, f) Transaksi dengan pihak terkait, g) Faktor risiko yang dapat diperkirakan, h) Masalah tentang

karyawan dan pemangku kepentingan lainnya, dan i) Struktur dan kebijakan *corporate governance*.

Informasi harus disiapkan dan diungkapkan sesuai dengan standar kualitas pelaporan akuntansi, keuangan dan non-keuangan yang tinggi. Audit tahunan harus dilakukan oleh auditor independen, kompeten dan berkualitas, sesuai dengan standar audit berkualitas tinggi. Informasi yang sama harus disediakan secara tepat waktu dan dapat diakses dengan hemat biaya atas semua informasi yang relevan oleh pengguna.

Tanggung Jawab Dewan

Anggota dewan harus bertindak atas dasar informasi lengkap, dengan itikad baik, demi kepentingan terbaik perusahaan dan pemegang saham. Dewan memantau manajemen secara efektif, dan bertanggungjawab kepada perusahaan dan pemegang saham. Dewan harus memperlakukan semua pemegang saham secara adil dan menerapkan standar etika yang tinggi. Dewan harus melakukan fungsi-fungsi kunci tertentu, yaitu:

- a) Meninjau dan memandu strategi perusahaan, rencana aksi utama, manajemen risiko, anggaran tahunan, dan rencana bisnis.
- b) Menetapkan tujuan kinerja; memantau implementasi dan kinerja perusahaan, mengawasi pengeluaran modal yang besar, mengawasi akuisisi dan divestasi.
- c) Memantau efektivitas praktik *corporate governance* dan membuat perubahan sesuai kebutuhan.

- d) Memilih, memberi kompensasi, memantau dan, bila perlu, mengganti eksekutif kunci dan mengawasi perencanaan suksesi.
- e) Menyelaraskan eksekutif kunci dan remunerasi dewan dengan kepentingan jangka panjang perusahaan dan pemegang sahamnya.
- f) Memastikan proses pencalonan dan pemilihan dewan yang formal dan transparan.
- g) Memantau dan mengelola potensi konflik kepentingan manajemen, anggota dewan dan pemegang saham, termasuk penyalahgunaan aset perusahaan dan penyalahgunaan transaksi ke pihak terkait.
- h) Memastikan integritas sistem akuntansi dan pelaporan keuangan perusahaan, termasuk audit independen, sistem pengendalian yang tepat, terdapat sistem untuk manajemen risiko, kontrol keuangan dan operasional, dan kepatuhan terhadap hukum dan standar yang berlaku.
- i) Mengawasi proses pengungkapan dan komunikasi.

Dewan harus dapat melakukan penilaian independen objektif atas urusan perusahaan. Dewan harus mempertimbangkan pembentukan komite khusus yang mendukung pelaksanaan tugasnya. Anggota dewan harus dapat berkomitmen secara efektif terhadap tanggung jawab mereka. Dewan harus secara berkala melakukan evaluasi untuk menilai kinerja mereka dan menilai apakah mereka memiliki latar belakang dan kompetensi yang tepat. Untuk memenuhi tanggung jawab mereka, anggota dewan harus memiliki akses ke informasi yang akurat, relevan,

dan tepat waktu. Ketika perwakilan karyawan di dewan diberi mandat, mekanisme harus dikembangkan untuk memfasilitasi akses ke informasi dan pelatihan bagi perwakilan karyawan, sehingga perwakilan ini dilaksanakan secara efektif dan memberikan kontribusi terbaik bagi peningkatan keterampilan, informasi, dan kemandirian dewan.

1.4. STRUKTUR *CORPORATE GOVERNANCE*

Struktur *governance* terdiri dari pemegang saham, dewan komisaris dan direksi, Komite Audit, komite nominasi dan remunerasi, komite kebijakan resiko, komite kebijakan *corporate governance*, Sekretaris Perusahaan dan *Stakeholders* Lainnya. Berikut akan diuraikan masing-masing struktur *corporate governance*.

1. Pemegang saham, merupakan pemilik modal atau pemilik perusahaan. Pemegang saham memiliki hak dan tanggung untuk menjaga kelangsungan hidup perusahaan atas dasar asas kewajaran dan kesetaraan. Hak Pemegang Saham harus dilindungi dan dapat dilaksanakan. Hak pemegang saham meliputi, Hak suara, hak mendapatkan informasi secara tepat waktu, benar dan teratur tentang perusahaan, hak menerima bagian laba, dan diperlakukan setara berdasarkan jenis dan klasifikasi saham yang dimilikinya.

Pemegang saham pengendali bertanggungjawab untuk memperhatikan kepentingan pemegang saham minoritas dan pemangku kepentingan lainnya. Pemegang saham harus dapat memisahkan kepemilikan harta perusahaan dengan kepemilikan harta pribadi. Jika pemegang saham menjabat sebagai dewan

komisaris atau direksi, maka harus dapat memisahkan fungsinya sebagai pemegang saham dengan fungsinya sebagai anggota Dewan Komisaris atau Direksi.

Perusahaan harus melindungi hak-hak pemegang saham, dengan menyediakan informasi secara tepat waktu, benar dan teratur. Perusahaan tidak boleh memihak pada pemegang saham tertentu, dan harus memberikan penjelasan lengkap serta informasi yang akurat mengenai penyelenggaraan RUPS.

2. Dewan Komisaris

Dewan Komisaris bertugas dan bertanggungjawab melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada Direksi serta memastikan bahwa Perusahaan melaksanakan GCG. Kedudukan anggota Dewan Komisaris termasuk Komisaris Utama adalah setara. Tugas Komisaris Utama adalah mengkoordinasikan kegiatan Dewan Komisaris. Komposisi Dewan Komisaris harus memungkinkan pengambilan keputusan secara efektif, tepat dan cepat, serta dapat bertindak independen. Anggota Dewan Komisaris harus profesional, memiliki integritas dan kemampuan sehingga dapat menjalankan fungsinya dengan baik termasuk memastikan bahwa Direksi telah memperhatikan kepentingan semua pemangku kepentingan. Fungsi pengawasan dan pemberian nasihat ke Direksi, mencakup tindakan-tindakan untuk pencegahan.

Dalam melaksanakan fungsinya, Dewan Komisaris harus memiliki tata tertib dan pedoman kerja sehingga pelaksanaan tugasnya dapat terarah dan efektif. Jika diperlukan untuk

kepentingan perusahaan, Dewan Komisaris dapat mengenakan sanksi kepada anggota Direksi dalam bentuk pemberhentian sementara, dengan ketentuan harus segera ditindaklanjuti dengan penyelenggaraan RUPS. anggota Dewan Komisaris berhak mempunyai akses dan memperoleh informasi tentang perusahaan secara tepat waktu dan lengkap. Dewan Komisaris menyampaikan laporan pertanggung-jawaban pengawasan terhadap Direksi kepada RUPS.

3. Direksi

Direksi bertugas dan bertanggungjawab mengelola perusahaan. Agar pelaksanaan tugas Direksi dapat berjalan secara efektif, perlu dipenuhi prinsip-prinsip: a) Komposisi Direksi harus sedemikian rupa sehingga memungkinkan pengambilan keputusan secara efektif, tepat dan cepat, serta dapat bertindak independen. b) Direksi harus profesional, berintegritas dan memiliki pengalaman serta kecakapan yang diperlukan untuk menjalankan tugasnya. c) Direksi bertanggung jawab terhadap pengelolaan perusahaan agar dapat menghasilkan laba dan memastikan kesinambungan usaha perusahaan. d) Direksi mempertanggung-jawabkan kepengurusannya kepada RUPS.

Anggota Direksi dipilih dan diberhentikan oleh RUPS. Pemberhentian anggota Direksi dilakukan oleh RUPS berdasarkan alasan yang wajar. Anggota Direksi harus memenuhi syarat kemampuan dan integritas sehingga pelaksanaan fungsi pengelolaan perusahaan dapat dilaksanakan dengan baik. Anggota Direksi dilarang memanfaatkan perusahaan untuk kepentingan

pribadi, keluarga, kelompok usahanya dan atau pihak lain. Fungsi Direksi mencakup 5 tugas utama yaitu kepengurusan, manajemen risiko, pengendalian internal, komunikasi, dan tanggung jawab sosial.

4. **Komite Audit** bertugas membantu Dewan Komisaris untuk memastikan bahwa: a) laporan keuangan disajikan secara wajar sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum, b) struktur pengendalian internal dilaksanakan dengan baik, c) pelaksanaan audit internal maupun eksternal dilaksanakan sesuai dengan standar audit yang berlaku, dan d) tindak lanjut temuan hasil audit dilaksanakan oleh manajemen. Jumlah anggota Komite Audit harus disesuaikan dengan kompleksitas Perusahaan dengan tetap memperhatikan efektifitas dalam pengambilan keputusan.
5. **Komite Nominasi dan Remunerasi**, bertugas: membantu Dewan Komisaris dalam menetapkan kriteria pemilihan dan mempersiapkan calon anggota Dewan Komisaris dan Direksi serta sistem remunerasinya. Komite Nominasi dan Remunerasi diketuai oleh Komisaris Independen dan anggotanya terdiri dari Komisaris dan atau pelaku profesi dari luar perusahaan.
6. **Komite Kebijakan Risiko**, bertugas membantu Dewan Komisaris dalam mengkaji sistem manajemen risiko yang disusun oleh Direksi serta menilai toleransi risiko yang dapat diambil oleh perusahaan. Anggota Komite Kebijakan Risiko terdiri dari anggota

Dewan Komisaris, namun bila perlu dapat juga menunjuk pelaku profesi dari luar perusahaan.

7. **Komite Kebijakan *Corporate Governance***, bertugas membantu Dewan Komisaris dalam mengkaji kebijakan GCG secara menyeluruh yang disusun oleh Direksi serta menilai konsistensi penerapannya, termasuk yang bertalian dengan etika bisnis dan tanggung jawab sosial perusahaan. Anggota Komite Kebijakan *corporate governance* terdiri dari anggota Dewan Komisaris, namun bilamana perlu dapat juga menunjuk pelaku profesi dari luar perusahaan. Komite Kebijakan *Corporate Governance* dapat digabung dengan Komite Nominasi dan Remunerasi.

8. Sekretaris Perusahaan.

Fungsi Sekretaris Perusahaan adalah: a) memastikan kelancaran komunikasi antara perusahaan dengan pemangku kepentingan. b) menjamin tersedianya informasi yang boleh diakses oleh pemangku kepentingan sesuai dengan kebutuhan wajar dari pemangku kepentingan. c) menjamin kepatuhan terhadap peraturan perundang-undangan. Sekretaris Perusahaan bertanggung jawab kepada Direksi.

9. **External Auditor**, adalah pihak yang mengaudit dan memberikan pendapat atas kewajaran laporan keuangan perusahaan. External auditor ditunjuk oleh RUPS dari calon yang diajukan oleh Dewan Komisaris berdasarkan usulan Komite Audit. Komite audit melalui Dewan Komisaris wajib menyampaikan alasan pencalonan tersebut

dan besarnya honorarium yang diusulkan. External Auditor harus independen, bebas dari pengaruh Dewan Komisaris, Direksi dan Pihak-pihak yang berkepentingan.

10. Pemangku kepentingan lain adalah mereka yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan dan terpengaruh secara langsung oleh keputusan strategis dan operasional perusahaan. Mereka terdiri dari karyawan, mitra bisnis, dan masyarakat terutama sekitar tempat usaha perusahaan. Antara perusahaan dengan pemangku kepentingan harus terjalin hubungan yang sesuai dengan asas kewajaran dan kesetaraan.

1.5. MEKANISME *CORPORATE GOVERNANCE*

Mekanisme *Corporate Governance* merupakan hubungan antara system, prosedur, dan proses yang digunakan oleh organ-organ perusahaan (RUPS, Dewan Komisaris, Direksi, sekretaris perusahaan, komite-komite) untuk memberikan nilai tambah kepada pemegang saham secara berkesinambungan dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholders* lainnya, berlandaskan peraturan dan perundangan yang berlaku. Mekanisme control pada *corporate governance* dirancang untuk mengurangi ketidakefisienan kinerja manajemen perusahaan yang timbul karena *moral hazard* dan kesalahan dalam pengambilan keputusan perusahaan. Mekanisme *corporate governance* mencakup semua mekanisme yang dirancang untuk mengendalikan manajer dan mengurangi konflik kepentingan. Mekanisme CG dibedakan menjadi 2, yaitu [5]:

- 1). Mekanisme internal,
- 2). Mekanisme eksternal.

Mekanisme internal adalah sarana yang terdapat di dalam intern perusahaan yang mendorong manajer untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Sarana internal antara lain melalui organ-organ organisasi, seperti dewan komisaris, komite audit, auditor, dan struktur kepemilikan. Dewan komisaris merupakan salah satu mekanisme kontrol yang paling banyak dibahas dalam literatur *corporate governance*. Dewan komisaris mewakili kepentingan pemegang saham yang bertanggung jawab mengendalikan para manajer. Dewan komisaris berfungsi meminimalkan biaya yang dihasilkan dari pemisahan kepemilikan dan pengendalian. Komite-komite merupakan mekanisme *corporate governance* yang membantu pelaksanaan tugas dewan komisaris. Mereka melakukan fungsi tertentu yang didelegasikan oleh dewan komisaris. Auditor mewakili mekanisme untuk mengontrol manajemen dalam penyusunan laporan keuangan untuk mengurangi keleluasaan diskresioner. Tujuan auditor adalah untuk memberikan informasi yang lebih relevan kepada para pemegang saham. Fungsi audit internal memainkan peran penting dalam menilai pengendalian internal, manajemen risiko dan sistem *corporate governance* secara berkelanjutan. Struktur kepemilikan merupakan cara yang efektif untuk mengendalikan manajemen. Struktur kepemilikan terkonsentrasi akan lebih dapat mengendalikan manajemen daripada struktur kepemilikan menyebar.

Mekanisme internal selain organ-organ *corporate governance* adalah sistem pengendalian intern. Prinsip-prinsip Sistem Pengendalian Internal menurut KepMen, 2002 [3] mencakup:

1. Lingkungan pengendalian internal, yang terdiri dari: a) integritas, nilai etika dan kompetensi karyawan, b) filosofi dan gaya manajemen, c) cara yang ditempuh manajemen dalam melaksanakan kewenangan dan tanggung jawabnya, d) pengorganisasian dan pengembangan sumber daya manusia, dan e) perhatian dan arahan yang dilakukan oleh Direksi.
2. Pengkajian dan pengelolaan resiko usaha yaitu suatu proses untuk mengidentifikasi, menganalisis, menilai dan mengelola resiko usaha yang relevan.
3. Aktivitas pengendalian yaitu tindakan-tindakan yang dilakukan dalam suatu proses pengendalian terhadap kegiatan perusahaan pada setiap tingkat dan unit dalam struktur organisasi, antara lain tentang kewenangan, otorisasi, verifikasi, rekonsiliasi, penilaian atas prestasi kerja, pembagian tugas dan keamanan terhadap aset perusahaan.
4. Sistem informasi dan komunikasi yaitu suatu proses penyajian laporan mengenai kegiatan operasional, financial, dan ketaatan atas ketentuan dan peraturan yang berlaku.
5. Monitoring yaitu proses penilaian terhadap kualitas sistem pengendalian internal termasuk fungsi internal audit pada setiap tingkat dan unit struktur organisasi, sehingga dapat dilaksanakan secara optimal, dengan ketentuan bahwa penyimpangan yang terjadi dilaporkan kepada Direksi dan tembusannya disampaikan kepada Komite Audit.

Mekanisme eksternal merupakan mekanisme melalui *outsiders*, yang meliputi pemegang saham institusional, *outside block holdings* (pemegang saham blok), dan kegiatan *takeover*. Mekanisme pengendalian

eksternal tidak terbatas pada pasar modal saja, tetapi juga perbankan sebagai pemberi dana, masyarakat sebagai konsumen, supplier, tenaga kerja, pemerintah sebagai regulator, dan *stakeholder* lainnya. Mekanisme eksternal dapat berjalan efektif pada pasar yang relatif sempurna dan efisien. Pada pasar yang tidak efisien maka pengendalian dapat dilakukan dengan menggunakan mekanisme internal, melalui organ organ perusahaan seperti dewan komisaris, komite audit, komite risiko, dan sebagainya. Jika para *stakeholder* pelaku pasar ini tidak puas, maka akan berdampak pada harga saham perusahaan. Pada mekanisme eksternal, pengendalian dapat melalui mekanisme pasar modal, (*capital market*), pasar produk barang dan jasa (*product market*), dan pasar tenaga kerja (*labour market*).

- a. **Pasar modal.** Pengendalian oleh pasar modal semakin penting dengan berkembangnya pasar modal saat ini. Ada hubungan langsung antara efisiensi, kompetensi manajer, dan nilai pasar perusahaan. Jika strategi manajemen cenderung merugikan kepentingan pemegang saham, mereka melalui RUPS bisa memecat manajemen, atau menjual sahamnya sehingga menurunkan nilai perusahaan.
- b. **Pasar barang dan jasa.** Pada tingkat persaingan yang semakin ketat, pasar barang dan jasa mendorong manajer untuk bertindak efisien dan efektif agar barang dan jasa yang dihasilkan dapat bersaing di pasar.
- c. **Pasar tenaga kerja untuk para manajer.** Pasar ini merupakan sistem pengendali yang efektif. Manajer terus-menerus dihadapkan pada tekanan pasar tenaga kerja, karena sewaktu-waktu dapat digantikan oleh manajer lain yang lebih kompeten. Dengan adanya pasar tenaga kerja untuk para manajer, maka manajer harus bisa mempertahankan

kompetensinya sehingga kinerja dan nilai perusahaan semakin meningkat dari waktu ke waktu.

1.6. MANFAAT PENERAPAN MEKANISME GCG

Manfaat penerapan mekanisme GCG adalah meningkatkan kinerja perusahaan dan dalam jangka panjang dapat menjadi pilar utama pendukung tumbuh dan berkembangnya perusahaan. Manfaat menerapkan mekanisme GCG yang konsisten dan efektif [6] adalah:

1. Mengurangi biaya keagenan, yaitu biaya yang harus ditanggung oleh pemegang saham akibat pendelegasian wewenang kepada pihak manajemen.
2. Mengurangi biaya modal (*Cost of Capital*),
3. Meningkatkan nilai saham perusahaan di mata publik dalam jangka panjang,
4. Menciptakan dukungan para *stakeholder* dalam lingkungan perusahaan terhadap keberadaan perusahaan dan berbagai strategi dan kebijakan yang ditempuh perusahaan.

BAB 2

STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN EKSPROPRIASI PEMEGANG SAHAM PENGENDALI

2.1. STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN INDIKASI EKSPROPRIASI PEMEGANG SAHAM PENGENDALI

Sebagian besar perusahaan di dunia, kecuali U.S dan U.K memiliki pola struktur kepemilikan piramida, antar perusahaan (*cross shareholdings*), terkonsentrasi dan dikendalikan oleh keluarga [7]. Hal ini ditemukan juga oleh [8] Faccio dan Lang (2002) di negara-negara Eropa Barat, kecuali Inggris dan Irlandia, di Benua Eropa seperti Prancis, Jerman dan Itali [9], di Amerika Latin khususnya Brasil [10], dan di Asia Timur, kecuali Jepang [11] [12]. Indonesia juga memiliki struktur kepemilikan piramida, antar perusahaan, terkonsentrasi dan dikendalikan oleh keluarga [13].

Pola kepemilikan piramida, *cross shareholdings*, terkonsentrasi dan dikendalikan oleh keluarga berpotensi menimbulkan konflik keagenan karena pola kepemilikan seperti ini memberikan insentif yang kuat bagi pemegang saham pengendali untuk melakukan ekspropriasi sumber daya perusahaan dengan mengorbankan kepentingan pemegang saham minoritas non pengendali [14]. Pemegang saham pengendali di Meksiko yang mempunyai sistem hukum yang jelek mengekspropriasi lebih dari sepertiga nilai perusahaan, selain itu ekspropriasi perusahaan yang dimiliki keluarga lebih tinggi dari pada yang dimiliki oleh masyarakat luas (*widely held*) [15].

Fenomena indikasi ekspropriasi pemegang saham pengendali juga terjadi pada berbagai kasus perbankan di Indonesia, misalnya kasus likuidasi 16 bank dan 7 bank yang dibekukan operasinya, kasus Bank Summa, dan kasus Bank Century. Pada Nopember 1997, 16 bank dilikuidasi dan pada April 1998, 7 Bank dibekukan operasinya disebabkan karena permasalahan perbankan saat itu sangat kompleks, rendahnya implementasi *corporate governance* dan terkonsentrasinya kredit kepada grup terkait. Bank Summa dilikuidasi 14 Desember 1992, karena kredit yang sebagian besar disalurkan kepada grup terkait (Summa Group) ternyata macet [16]. Bank Century ditetapkan sebagai bank gagal pada 20 Nopember 2008 [17]. Data dari kepolisian menunjukkan total kerugian Bank Century mencapai 1,18 triliun. Sebanyak Rp276,7 miliar mengalir ke Robert Tantular, Rp248,44 miliar ke Anton Tantular dan Rp853,971 miliar ke Hartawan Alui. (Robert dan Hartawan Alui merupakan menantu Sukanta Tanudjaja [18]). Selain itu, sejarah perbankan Indonesia menunjukkan bahwa tingkat kegagalan bank yang dikendalikan keluarga lebih tinggi daripada non keluarga. Pada tahun 1997 sampai 2010, dari 38 bank gagal, 27 bank atau 72% dikendalikan oleh keluarga, sedangkan pada tahun 2000 sampai 2010 (diluar krisis ekonomi tahun 1997) dari 14 bank gagal, 9 bank atau 60%-nya dikendalikan keluarga.

2.2. STRUKTUR KEPEMILIKAN KELUARGA DAN KINERJA: KASUS PERBANKAN DI INDONESIA

Perusahaan yang dikendalikan keluarga di Indonesia mempunyai kinerja yang lebih rendah daripada yang dikendalikan oleh non keluarga [19]. Pada industry perbankan, bank yang dikendalikan keluarga, selain memiliki kinerja yang lebih rendah [20] juga rentan terhadap tingkat

kegagalan. Persentase bank gagal yang dikendalikan keluarga lebih tinggi daripada yang dikendalikan oleh non keluarga (tabel 2.1).

Tabel 2.1
Jumlah dan Persentase Bank Gagal di Indonesia

Pengendali	Bank Gagal (Tahun 1997-2010)		Bank Gagal (Tahun 2000-2010)	
	Jumlah	%	Jumlah	%
Keluarga	27	71,05	9	60
Institusi Swasta	4	10,53	1	6,67
Pemerintah RI	2	5,26	1	6,67
Asing	4	10,53	4	26,67
Data pengendali tidak diketahui	1	2,63	-	-
Jumlah	38	100	15	100

Data perbankan Indonesia mendokumentasikan bahwa persentase bank dikendalikan keluarga sebesar 32%, sedangkan non keluarga 68%. Namun demikian, tingkat kegagalan bank yang dikendalikan keluarga relatif jauh lebih tinggi daripada non keluarga. Sejarah perbankan Indonesia mencatat bahwa pada tahun 1997 sampai 2010, dari 38 bank gagal, 27 bank atau 71,05% dikendalikan oleh keluarga dan 28,5% dikendalikan oleh non keluarga. Pada tahun 2000 sampai 2010 (diluar krisis ekonomi tahun 1997) dari 14 bank gagal, 9 bank atau 60%-nya dikendalikan keluarga, dan 40% non keluarga. Hasil ini mengindikasikan bahwa *agency problem* pada pengendalian keluarga lebih *acute* daripada non keluarga.

Nama-nama bank dan tipe pengendali yang mengalami kegagalan di Indonesia dapat dilihat pada tabel 2.2. Bank gagal, dalam riset ini, maksudnya adalah bank yang dilikuidasi, dicabut ijin usahanya, di ambil alih (*take over*), atau bank yang berhenti operasi.

Tabel 2.2.
Daftar Bank Gagal

No	Nama Bank	Tanggal Gagal	Pengendali
16 Bank dilikuidasi pada November 1997			
1	Bank Guna Internasional	Nov. 1997	Keluarga
2	Bank Harapan Sentosa	Nov. 1997	Keluarga
3	Bank Kosagraha Semesta Sejahtera	Nov. 1997	Keluarga
4	Bank Mataram Dhanarta	Nov. 1997	Keluarga
5	Bank Pasific	Nov. 1997	Pemerintah RI
6	Sejahtera Bank Umum	Nov. 1997	Institusi Swasta
7	South East Asia Bank	Nov. 1997	Na
8	Bank Anrico	Nov. 1997	Keluarga
9	Bank Dwipa Semesta	Nov. 1997	Keluarga
10	Bank Pinaesaan	Nov.1997	Keluarga
11	Astria Raya Bank	Nov. 1997	Keluarga
12	Bank Industri	Nov.1997	Institusi Swasta
13	Bank Jakarta	Nov. 1997	Keluarga
14	Bank Umum Majapahit Jaya	Nov. 1997	Institusi Swasta
15	Bank Andromeda	Nov. 1997	Keluarga
16	Bank Citrahasta Dhanamanunggal	Nov. 1997	Keluarga
7 Bank Beku Operasi pada 4 April 1998			
17	Bank Kredit Asia	4 Apr. 1998	Keluarga
18	Bank Centris	4 Apr. 1998	Keluarga
19	Bank Subentra	4 Apr. 1998	Keluarga
20	Bank Surya	4 Apr. 1998	Keluarga
21	Bank Pelita	4 Apr. 1998	Keluarga
22	Bank Deka	4 Apr. 1998	Keluarga
23	Bank Hokindo	4 Apr. 1998	Keluarga
Bank berhenti Beroperasi lainnya (Tahun 2000 – 2010)			
24	American Express	24 Feb. 2009	Asing
25	Bank Asiatic	8 Apr. 2004	Keluarga
26	Bank Barclays/Akita	7 Jul.2011	Keluarga
27	Bank Dagang bali	8 Apr. 2004	Keluarga
28	Bank Ekspor Indonesia	1 Sep. 2009	Pemrt. RI
29	Bank Global Internasional	13 Jan. 2005	Keluarga
30	Bank IFI	17 Apr. 2009	Keluarga
31	Bank merincorp	7 Agt. 2003	Institusi Swasta
32	Bank Prasadha Utama	20 Okt. 2000	Keluarga
33	ING Ind. Bank	6 Okt. 2004	Asing
34	Bank Ratu	20 Okt. 2000	Keluarga

35	Bank Societe Generale Ind.	25 Apr. 2003	Asing
36	Bank UFJ Ind., Tokyo Mits.	5 Okt. 2006	Asing
37	Bank Unibank	29 Okt. 2001	Keluarga
38	Bank Century	20 Nop. 2008	Keluarga

Sumber: Direktory Perbankan Indonesia 1999, 2006, 2007, 2009 (di olah).

2.3.PENGENDALIAN

Pengendalian merupakan kemampuan untuk secara langsung mempengaruhi pengambilan keputusan tentang *policy* (kebijaksanaan) yang dibuat perusahaan [21]. Fama dan Jensen (1983) [22] mempertimbangkan 4 proses pembuatan keputusan dalam mendefinisikan konsep pengendalian, yaitu: *initiation* (inisiasi/usulan), *ratification* (pengesahan inisiasi yang akan diimplementasikan), *implementation*, dan *monitoring* [22]. Dalam konteks ini, pengendalian mengacu pada kemampuan individu atau kelompok tertentu dalam mendominasi proses pembuatan keputusan perusahaan [21].

Pengendalian dapat diperoleh melalui kepemilikan saham dalam jumlah tertentu. Menurut peraturan pasar modal, seseorang yang secara langsung maupun tidak langsung memiliki sekurang-kurangnya 20% hak suara perusahaan disebut pemegang saham utama, yang dapat mengendalikan perusahaan [23]. La Porta *et al.* (1999) menyatakan bahwa kepemilikan dengan *cut-off* 20% biasanya cukup efektif untuk dapat mengendalikan perusahaan [7]. *Cut-off* 20% digunakan juga dalam penelitian Claessens *et al.* (2000) [24]. Pengendalian dapat juga diperoleh melalui jabatannya sebagai dewan komisaris. Kepemilikan saham seseorang kurang dari 20%, tetapi dia terlibat dalam dewan komisaris, maka dengan jabatannya tersebut bisa turut mengendalikan perusahaan [25]. Pengendalian dapat juga diperoleh melalui jabatannya sebagai manajemen perusahaan. Kepemilikan saham seseorang kurang dari 20%,

tetapi dia terlibat dalam manajemen, maka dengan jabatannya tersebut dia bisa turut mengendalikan perusahaan [25].

2.4. KEPEMILIKAN *IMMEDIATE* VERSUS *ULTIMATE*

Pembahasan mengenai kepemilikan *ultimate* dan *immediate* perlu dilakukan, karena sebuah keluarga dapat mengendalikan suatu perusahaan lazimnya disebabkan oleh kepemilikan *ultimate* daripada kepemilikan *immediate* keluarga tersebut terhadap suatu perusahaan.

Fenomena kepemilikan dapat dibedakan menjadi 2, fenomena kepemilikan dengan pemegang saham menyebar dan terkonsentrasi. Pada perusahaan dengan kepemilikan menyebar lebih tepat menggunakan konsep kepemilikan *immediate*, yaitu kepemilikan langsung terhadap suatu perusahaan, karena didalamnya tidak ada pemegang saham pengendali. Sedangkan pada perusahaan dengan kepemilikan terkonsentrasi lebih tepat menggunakan konsep kepemilikan *ultimate* karena didalamnya terdapat pemegang saham pengendali.

Kepemilikan ultimat (*ultimate ownership*) adalah kepemilikan langsung dan tidak langsung terhadap perusahaan publik. Berdasarkan konsep kepemilikan ini, rangkaian kepemilikan harus ditelusur sampai dengan pemilik ultimat dapat diidentifikasi [26]. Kepemilikan *ultimate* adalah kepemilikan saham oleh pemegang saham pengendali terbesar yang memiliki modal saham dan hak suara melalui kombinasi kepemilikan langsung dan tidak langsung pada tingkat pisah batas hak kontrol tertentu. Pemegang saham pengendali terbesar disebut juga sebagai pemilik ultimat terbesar [27].

Tingkat pisah batas hak kontrol dalam kepemilikan ultimat yang digunakan oleh peneliti berbeda-beda. Claessens *et al.*, (2000)

menggunakan tingkat pisah batas hak kontrol 10% dan 20% [24]. Faccio dan Lang (2002) menggunakan tingkat pisah batas 20% [8]. Sedangkan Siregar (2008) menggunakan tingkat pisah batas hak kontrol 10%, 20%, 30%, 40% dan 50% [26]. Dia menggunakan pisah batas hak kontrol 20%, 30%, 40% dan 50% untuk mengakomodasi beberapa kemungkinan efektivitas hak kontrol pemegang saham pengendali dalam mempengaruhi kebijakan perusahaan.

Dalam rangka memberikan gambaran tentang kepemilikan ultimat akan diberikan beberapa contoh berikut ini. Contoh pertama pada kepemilikan bank Agris pada tahun 2010. Pemegang saham PT Bank Agris adalah PT Morgan International Inc, New York 0,49% dan PT Dian Intan Perkasa 99,51%, namun menurut Bank Indonesia pemegang saham ultimatnya adalah: Benjamin Jiaravanon. Dilihat dari kepemilikan *immediate* (langsung) pemegang saham pengendali Bank Agris adalah PT Dian Intan Perkasa. Sedangkan jika dilihat dari kepemilikan ultimat pemegang saham pengendali Bank Agris adalah Benjamin Jiaravanon, karena dia merupakan pemilik PT Dian Intan Perkasa. Contoh kedua pada kepemilikan ultimat Bank Central Asia pada tahun 2010. Pemegang saham terbesar Bank Central Asia adalah Farindo Investment (Mauritius) Ltd. qq Farallon Capital Management LLC sebesar 47,15%. Namun pemegang saham ultimatnya adalah: keluarga Hartono, yaitu Bambang Hartono dan Robert Budi Hartono, melalui kepemilikannya pada Farindo Investment (Mauritius) Ltd. qq Farallon Capital Management LLC.

Contoh ketiga kepemilikan ultimat Bank Mega pada tahun 2010. Pemegang saham terbesar Bank Mega adalah PT Mega Corpora sebesar 57,82%. Namun pemegang saham ultimatnya adalah Chairul Tanjung dan keluarga melalui kepemilikannya pada PT Mega Corpora.

Konsep kepemilikan yang banyak digunakan selama ini adalah konsep kepemilikan *immediate*. Konsep kepemilikan *immediate* tepat digunakan pada pola kepemilikan menyebar. Perusahaan dengan kepemilikan menyebar, pemiliknya mempunyai hak kontrol yang menyebar pula, masing-masing bisa kurang dari 5% atau 10%. Namun pada pola kepemilikan terkonsentrasi, konsep kepemilikan *immediate* memiliki kelemahan dalam mengkaji pola kepemilikan perusahaan karena konsep kepemilikan ini tidak dapat digunakan untuk mengidentifikasi rantai kepemilikan, pemegang saham pengendali, pemisahan hak aliran kas dan hak kontrol, serta mekanisme peningkatan kontrol perusahaan [26].

Bank Indonesia sebagai Regulator nampaknya masih menggunakan konsep kepemilikan *immediate* dalam melakukan pengawasan terhadap perbankan, kecuali kalau sudah terjadi suatu kasus baru menelusur sampai ke kepemilikan ultimat. Hal ini dapat dilihat dari direktori perbankan dan laporan tahunan bank yang dipublikasikan belum mencantumkan informasi tentang siapa pemilik *ultimate* (ultimat) dan berapa persen saham yang dimilikinya. Padahal Robert Tantular melakukan **pembelaan** terhadap aksi penggelapan uang nasabah dengan bersembunyi melalui kepemilikan dengan konsep *immediate* seperti ini¹. Oleh karena itu, perlu ada peraturan tentang kepemilikan ultimat sehingga seorang individu yang menggunakan hak kontrol atas kepemilikan ultimat keluarganya (sebagai koalisi) tidak dapat lepas dari tanggungjawab hukum secara pribadi dan hal ini juga akan mengurangi risiko ekspropriasi.

¹ Selaku pengacara Robert T., Bambang Hartono menyampaikan dalam sidang lanjutan di Pengadilan Negeri Jakarta Pusat pada 25 Agustus 2009, bahwa Robert bukan pemegang saham Century. Sebab Robert hanya pemegang saham di PT Century Mega Investindo sebesar 7 persen. Sedangkan, perusahaan ini menjadi pemegang saham 9 persen di Bank Century [31].

Ilustrasi Perbedaan Konsep Kepemilikan *Ultimate Versus Immediate*

Berikut ini akan diberikan ilustrasi mengenai perbedaan konsep kepemilikan *immediate* dan konsep kepemilikan ultimat dengan menggunakan contoh kepemilikan Bank Century. Bank Century menarik digunakan sebagai contoh karena 1) kasus Bank Century yang diambil alih oleh Pemerintah RI dan berganti nama menjadi Bank Mutiara pada 3 Oktober 2009 mendapat perhatian dari kalangan DPR dan masyarakat luas, 2) kepemilikan Bank Century menggambarkan perbedaan yang besar hak kontrol dan hak aliran kas pemegang saham ultimat, dan 3) dapat menggambarkan ekspropriasi pemegang saham ultimat terhadap dana nasabah.

Pada rapat Pansus Century Senin 11 Januari 2010, Robert Tantular membantah temuan BPK, yang menyatakan bahwa kepemilikan Robert di Bank Century 55,88%. Dia menyatakan sahamnya di Bank Century hanya 9% melalui PT Century Mega Investindo, sementara keluarganya (kakak Robert) melalui PT. Century Super Investindo hanya menguasai 5,64 % saham [28]. Robert ngotot bahwa dirinya hanya pemegang saham minoritas dengan kepemilikan tak lebih dari 9%.

Dilihat dari konsep kepemilikan *immediate*, Robert Tantular memang merupakan pemegang saham minoritas Bank Century, sehingga tidak dapat dimintai pertanggungjawaban secara hukum. Namun, dilihat dari konsep kepemilikan ultimat, hak kontrol yang dimiliki oleh Robert Tantular atas kepemilikan sahamnya tidak dapat dipisahkan dengan kepemilikan saham keluarganya. Anggota keluarga dikategorikan sebagai satu kesatuan pemegang saham pengendali dengan asumsi bahwa mereka memberikan hak suara sebagai satu koalisi [29], [26] .

Hasil temuan audit BPK yang disampaikan ke DPR beberapa hari sebelumnya (sebelum 11 Januari 2010) menyatakan bahwa saham Robert Tantular sebanyak 55,88% yang diantaranya adalah 9 % saham melalui PT. Century Mega Inestindo, melalui PT. Century Super Inestindo 5,64 %, membeli saham Century lewat pasar skunder 19,54 %, dan saham-saham lainnya [28]. Robert dan keluarganya juga merupakan pemegang saham utama (82,18%) PT Antaboga Delta Securitas yang memiliki 7,44% saham Bank Century [30]. Kepemilikan saham Robert terhadap saham publik Bank Century sebesar 19,54% melalui pemegang saham *nominee*. Pemegang saham *nominee* merupakan pemegang saham pinjam nama atau pemegang saham boneka yang dipercayakan pemegang saham sebenarnya/material untuk memegang saham dalam suatu perseroan terbatas [31].

Berbeda dari konsep kepemilikan *immediate*, konsep kepemilikan ultimat memungkinkan dilakukan identifikasi terhadap pemegang saham pengendali. Untuk memberi gambaran terhadap kedua konsep kepemilikan tersebut, berikut ini akan disajikan struktur kepemilikan saham Bank Century dan PT Antaboga Delta Sekuritas (di olah dari berbagai sumber: Hukumonline.com, 2009; Vivanews.com, 2008; Vivanews.com, 2009; Maiwanews.com 2010; Kabarbisnis.com, 2010).

Berdasarkan gambar 1 dapat diketahui bahwa Robert Tantular tidak mempunyai kepemilikan *immediate* terhadap Bank Century, oleh karena itu dia ngotot hanya pemegang saham minoritas, dengan kepemilikan tidak lebih dari 9%, itu saja melalui PT Century Mega Investindo. Pengakuan ini membuat heran anggota Pansus karena dengan saham sekecil itu, bagaimana mungkin Robert Tantular mampu mengetahui data Bank Century secara detil, sementara menurut Robert, ia

bukanlah pemegang saham aktif [28]. Beberapa saksi yang dipanggil ke pengadilan menyatakan Robert selalu hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) Bank Century. Rapat tak akan digelar bila Robert belum hadir [30].

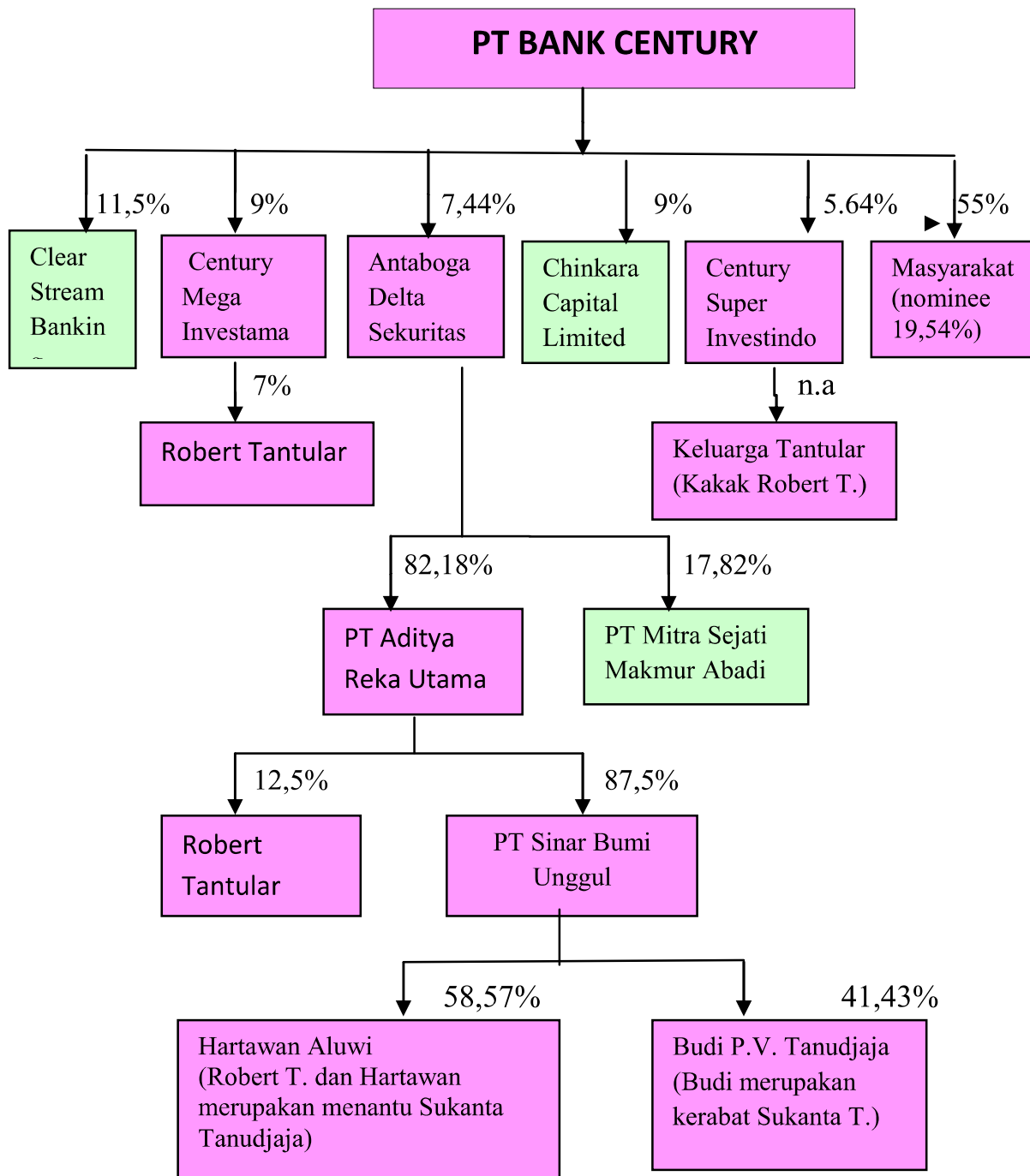
Bila dilihat dari konsep kepemilikan ultimat, yang memandang hak kontrol tidak dalam kapasitas kepemilikan saham sebagai pribadi, namun kepemilikan keluarga tidak mengherankan apabila Robert Tantular mampu mengendalikan Bank Century dan PT Antaboga Delta Securitas, karena hak kontrol Robert Tantular cukup tinggi. Hak kontrol Robert Tantular pada PT Bank Century dapat dihitung sebagai berikut:

- Melalui PT Century Mega Investindo sebesar 7%
 - Melalui PT Antaboga Delta Sekuritas sebesar 7,44%
 - Melalui PT Century Super Investindo sebesar 5,64%
- Total hak kontrol sebesar 20,04%.

Hak kontrol sebesar 20,04% ini, belum memperhitungkan hak kontrol kepemilikan saham sebesar 19,54% melalui pemegang saham *nominee* (temuan BPK). Jika ditambah 19,54% maka hak kontrol keluarga Robert Tantular sebesar 39,58%. Berdasarkan hasil perhitungan ini keluarga Robert Tantular memiliki hak kontrol paling besar di antara pemegang saham lainnya, maka keluarga Robert Tantular merupakan pemegang saham ultimat PT Bank Century.

Gambar 2.1

Struktur Kepemilikan Saham Bank Century dan PT Antaboga Delta Sekuritas



Keterangan:

Na = *Not Available*

 = Ada unsur kepemilikan keluarga Robert Tantular

 = Tidak ada unsur kepemilikan keluarga Robert Tantular

Sumber = Diolah dari berbagai sumber [30]; [32]; [18]; [28]; [17] dalam Surifah (2012) [20].

—————> = Dimiliki

Hak aliran kas keluarga Robert Tantular pada Bank Century dapat dihitung sebagai berikut:

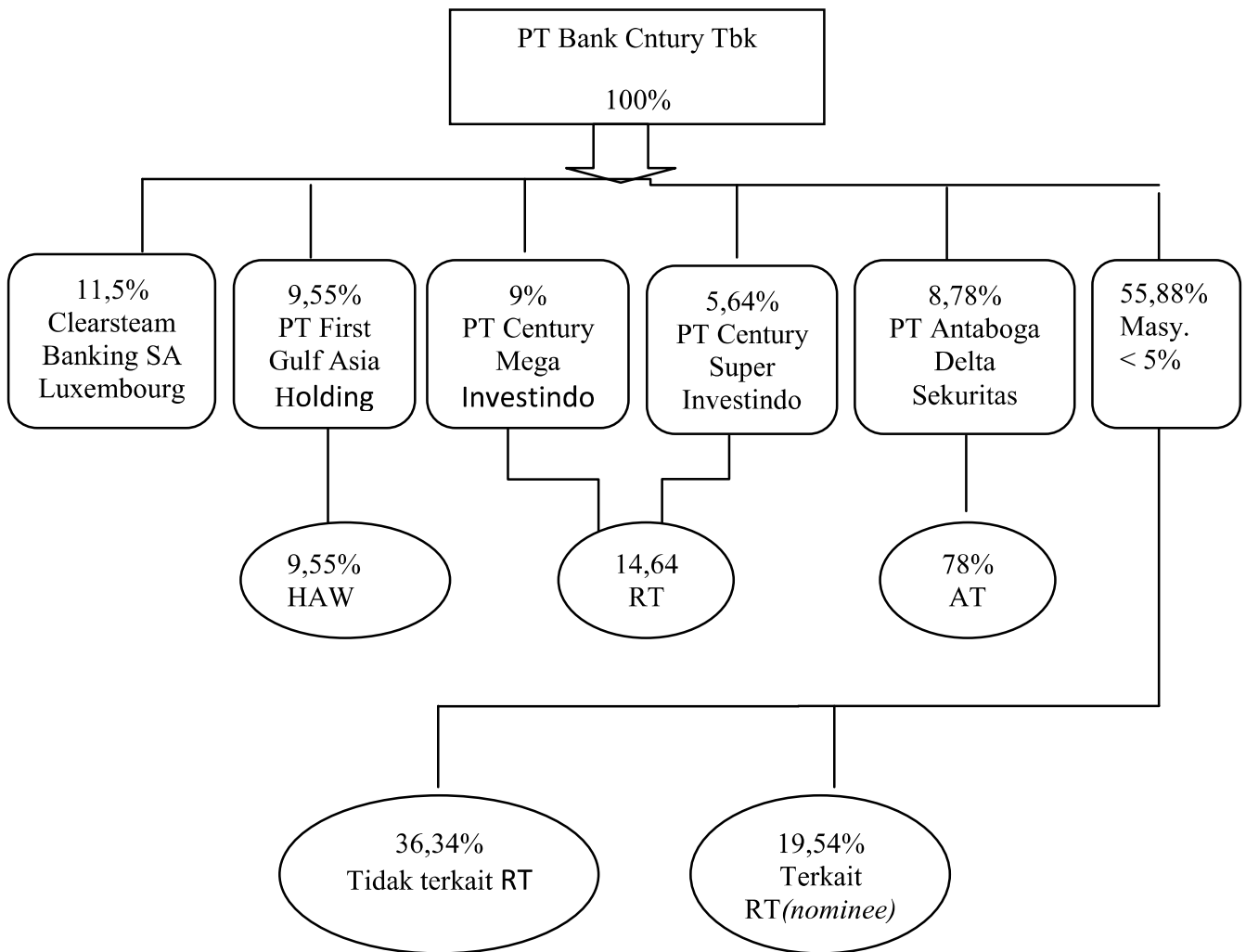
- Hak aliran kas melalui PT Century Mega Investama = $(7\% \times 9\%)$
 - Hak aliran kas melalui PT Antaboga Delta Sekuritas = $(82,18\% \times 7,44\%)$
 - Hak aliran kas melalui PT Century Super Investindo = $(100\% \times 5,64\%)$
- Total hak aliran kas = 12,38%

Total hak aliran kas keluarga Robert Tantular sebesar 12,38% ini belum memperhitungkan kepemilikan saham sebesar 19,54% melalui pemegang saham *nominee*, dan dengan asumsi kepemilikan keluarga Robert Tantular terhadap PT Aditya Reka Utama sebesar 100% (karena data tidak tersedia). Sedangkan hak aliran kas pribadi Robert Tantular hanya sebesar 1,39% $\{0,63\% (7\% \times 9\%) + 0,76\% (12,5\% \times 82,18\% \times 7,44\%) = 1,39\%\}$. Besarnya deviasi antara hak kontrol dan hak aliran kas keluarga Tantular sebesar $20,04\% - 12,38\% = 7,66\%$. Deviasi antara hak kontrol dan hak aliran kas Robert Tantular sebagai pribadi $20,04\% - 1,39\% = 18,65\%$.

Kita dapat membandingkan struktur kepemilikan saham bank Century (gambar 2.1) dengan struktur berdasarkan temuan Badan Pemeriksa Keuangan Republik Indonesia (gambar 2.2). Struktur kepemilikan gambar 2.1 menggunakan pendekatan kepemilikan ultimat, sehingga dapat dihitung besarnya hak kontrol dan hak aliran kas. Jika terjadi suatu kasus, seperti halnya pada Bank Century, mengetahui besarnya hak kontrol adalah penting karena menunjukkan besarnya

tanggungjawab pemilik terhadap bank tersebut. Data pemegang saham temuan BPK (gambar 2.2) **tidak mampu** menjelaskan berapa besar hak kontrol Robert Tantular (RT) terhadap Bank Century, dan bagaimana dia dapat bersembunyi dibalik hak aliran kasnya yang sangat kecil (kurang dari 2%).

Gambar 2.2
Data Pemegang Saham Pt Bank Century Tbk Per 31 Oktober 2008



Sumber : Badan Pemeriksa Keuangan RI, (20 November 2009)

Keterangan:

RT : Robert Tantular.

HAW : Hesyam Al Waraq.

RAR : Rafat Ali Rizvi.

BC : Bank century

AT : Adik RT dan Pemegang saham 57,14% atas PT CSI (Century Super Investindo). PT CSI merupakan pemegang saham BC sebesar 5,64%.

Berikut ini akan disampaikan sedikit temuan BPK berkaitan dengan kepemilikan Bank Century (BC). Berdasar pada gambar 2.2, dapat diketahui bahwa kepemilikan saham BC oleh RT adalah sebesar 34,18% (14,64% +19,54%). Selain itu sesuai surat Gubernur BI No.7/106/GBI/DPIP/rahasia kepada direksi Bank Century tanggal 9 Desember 2005, BI menyetujui Hesyam Al Waraq (HAW) sebagai pemilik dan pengendali terakhir (*ultimate shareholder*) Bank Century.

Berdasarkan *shareholder agreements of Bank Century* Indonesia yang ditandatangani oleh Rafat Ali Rizvi dan Robert Tantular pada tanggal 7 Januari 2008, keduanya menyatakan bahwa kepemilikan saham keduanya dalam Bank Century adalah sebesar 70%. Rafat Ali Rizvi dan Hesyam Al Waraq berdomisili di luar negeri, sedangkan Robert Tantular berdomisili di Indonesia [17].

2.5. PEMISAHAN HAK KONTROL DAN HAK ALIRAN KAS

Meskipun riset ini tidak memisahkan antara hak kontrol dan hak aliran kas, namun hal ini penting dibahas agar bisa menjelaskan motivasi pemilik pengendali keluarga dalam melakukan ekspropriasi. Beberapa riset membuktikan bahwa hak aliran kas dan hak kontrol mempunyai efek yang berbeda terhadap perusahaan [24] [33] [26] [27].

Hak aliran kas yang tinggi berhubungan dengan nilai pasar yang tinggi, sedangkan hak kontrol yang tinggi berhubungan dengan nilai pasar yang rendah [24]. Hak aliran kas berhubungan positif dengan ekspropriasi, sedangkan hak suara dan konsentrasi pengendalian berhubungan negative terhadap nilai perusahaan. Keinformatifan laba menurun sejalan dengan menurunnya tingkat hak kontrol pemilik ultimat dan meningkat jika hak kontrol melebihi hak aliran kas [33]. Konsentrasi hak aliran kas berpengaruh positif terhadap dividen sebaliknya konsentrasi hak kontrol merupakan insentif bagi pemegang saham pengendali melakukan ekspropriasi, sehingga hak kontrol berpengaruh negatif terhadap dividen [26]. Hak kontrol berpengaruh positif dan signifikan terhadap manajemen laba, sedangkan hak aliran kas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap manajemen laba [27].

Dalam konsep kepemilikan ultimat selain dapat diidentifikasi pemegang saham pengendali, juga dapat diidentifikasi hak kontrol, hak aliran kas, serta deviasi antara hak aliran kas dengan hak kontrol. Hak kontrol adalah hak suara untuk menentukan kebijakan perusahaan. Hak kontrol merupakan hak suara pemegang saham biasa untuk memilih anggota dewan komisaris, menentukan berbagai kebijakan perusahaan, seperti penerbitan sekuritas, pemecahan saham, dan menentukan perubahan substansial dalam operasi perusahaan [12].

Hak kontrol dibagi menjadi dua, yaitu hak kontrol langsung dan tidak langsung. Hak kontrol langsung adalah persentase saham yang dimiliki oleh pemegang saham atas nama dirinya sendiri. Hak kontrol tidak langsung adalah penjumlahan persentase saham minimum dalam setiap rantai kepemilikan melalui kepemilikan saham pada entitas lain. Hak kontrol adalah penjumlahan hubungan paling lemah (*weakest link*)

dalam setiap rantai kepemilikan. Hak kontrol pemegang saham pengendali ditentukan sebesar jumlah kepemilikan minimum dalam rantai kepemilikan [7]. Angka kepemilikan minimum (bukan maksimum) ditentukan sebagai ukuran kemampuan pemegang saham pengendali untuk mempengaruhi sebuah perusahaan yang ada pada ujung rantai kepemilikan (Perlu diingat bahwa ini bukan kepemilikan langsung). Seorang pemegang saham pengendali tidak dapat mengendalikan perusahaan yang berada di ujung rantai kepemilikan apabila yang digunakan adalah kepemilikan maksimum karena kepemilikan tersebut bukanlah kepemilikan langsung [26].

Hak aliran kas adalah hak atas dividen [12]. La Porta *et al.* (1999) mendefinisikan hak aliran kas sebagai klaim keuangan pemegang saham terhadap perusahaan. Hak aliran kas terdiri atas hak aliran kas langsung dan hak aliran kas tidak langsung. Hak aliran kas langsung adalah penjumlahan atas hasil perkalian persentase saham dalam setiap rantai kepemilikan. Hak aliran kas tidak langsung menunjukkan klaim pemegang saham pengendali terhadap dividen secara tidak langsung melalui mekanisme control [26]. Claessens *et al.* (2002) memberikan contoh perhitungan hak aliran kas dan hak kontrol sebagai berikut: keluarga X memiliki 11% saham perusahaan A. Perusahaan A memiliki 21% saham perusahaan B. Hak kontrol terhadap perusahaan B adalah sebesar 11%, yaitu hubungan terlemah (*weakest link*) dalam rantai kepemilikan. Sedangkan hak aliran kas keluarga tersebut terhadap perusahaan B adalah sebesar 2% yaitu $11\% \times 21\% = 2\%$. Deviasi antara hak aliran kas dan hak kontrol adalah sebesar 9%.

Pemegang saham pengendali tertarik meningkatkan hak kontrol karena dengan hak yang dimilikinya, mereka akan bisa

mendapatkan manfaat privat dengan melakukan ekspropriasi terhadap pemegang saham lainnya. Hak kontrol berimplikasi pada ekspropriasi pemegang saham non pengendali [24]. Pada saat manfaat privat atas kontrol yang dimiliki besar, pemegang saham pengendali akan berusaha untuk mengalokasikan sumberdaya perusahaan untuk menghasilkan manfaat privat tersebut. Insentif untuk mendapatkan manfaat privat atas kontrol meningkat karena pemegang saham pengendali hanya kehilangan pembayaran dividen proporsional dengan hak aliran kas, namun mendapatkan manfaat privat penuh atas tindakan ekspropriasi [26]. Manfaat privat atas kontrol (*private benefits of control*) adalah manfaat yang diperoleh oleh pemegang saham pengendali, baik berbentuk keuangan maupun non keuangan, melalui dominasi kontrol yang dimilikinya. Manfaat privat diperoleh oleh pemegang saham pengendali melalui pengaruhnya yang dominan dalam menentukan kebijakan perusahaan. Manfaat ini disebut manfaat privat karena pemegang saham lain tidak dapat memperoleh manfaat yang sama seperti yang didapatkan oleh pemegang saham pengendali [34] [24].

Pemegang saham pengendali termotivasi menggunakan hak kontrolnya untuk mendapatkan manfaat privat. Pemegang saham pengendali mengeksploitasi posisi yang dimilikinya dan mencari keuntungan pribadi, hal ini terjadi karena ia menanggung biaya yang lebih rendah dibanding manfaat privat yang diperoleh [27]. Berikut ini akan diberikan ilustrasi tentang manfaat privat dan biaya ekspropriasi [33] [27]. Seorang pengusaha memiliki 25% saham perusahaan A yang diperdagangkan secara terbuka. Perusahaan A memiliki 32% saham perusahaan B. Dengan demikian pengusaha ini memiliki 32% saham perusahaan B melalui perusahaan A. Kontrol pengusaha ini di B adalah

25% yaitu hubungan terlemah dalam rantai hak kontrol. Pada waktu yang sama, pengusaha ini memiliki 8% hak aliran kas di B yaitu $25\% \times 32\%$. Berdasar struktur kepemilikan ini, pengusaha ini hanya menanggung biaya \$8 untuk setiap \$100 ekspropriasi yang dilakukan di perusahaan B.

Dalam kasus Robert Tantular, keluarganya memiliki hak kontrol sebesar 39,58% (termasuk dari pemegang saham *nominee*), namun hak aliran kasnya hanya sebesar 12,38%. Ketika dia mengekspropriasi Bank Century, biaya atau risiko yang akan ditanggung keluarganya hanya sebesar 12,38% untuk 100% ekspropriasi yang dia lakukan. Bahkan risiko yang akan ditanggung Robert Tantular sebagai pribadi (bukan keluarga) hanya sebesar 1,39% $\{0,63\% (7\% \times 9\%) + 0,76\% (12,5\% \times 82,18\% \times 7,44\%) = 1,39\%\}$. Oleh karena itu dalam pembelaannya dia ngotot hanya sebagai pemegang saham minimum, namun saksi-saksi menguatkan bahwa Robert Tantular mampu mengendalikan Bank Century, bahkan rapat umum pemegang saham tidak akan dimulai sebelum Robert hadir.

Beberapa mekanisme untuk meningkatkan hak kontrol adalah: 1) melalui berbagai kelas hak suara (*multiple classes of voting rights*) [24], atau *superior voting rights* [7] atau saham dengan hak suara yang berbeda, misalnya satu saham dengan dua hak suara, 2) melalui struktur kepemilikan piramida, yaitu kepemilikan saham pada suatu perusahaan melalui perusahaan lain, 3) melalui lintas kepemilikan atau *cross holding*, dan 4) menjadi bagian dari manajemen [7].

Struktur kepemilikan piramida akan meningkatkan hak kontrol yang dapat digunakan pemegang saham pengendali untuk mengekspropriasi pemegang saham lain, pada negara-negara yang perlindungan terhadap investor lemah. La Porta *et al.* (1999) membuktikan bahwa pemegang saham pengendali mempunyai hak kontrol

melebihi hak aliran kas mereka karena mereka mengontrol perusahaan melalui struktur piramida dan terlibat dalam manajemen perusahaan. Dalam kasus Bank Century, Robert Tantular juga menggunakan struktur kepemilikan piramida untuk meningkatkan hak kontrolnya.

Struktur kepemilikan piramida adalah kepemilikan secara tidak langsung terhadap suatu perusahaan melalui kepemilikan terhadap perusahaan lain, baik pada perusahaan publik maupun non publik. Enriques dan Volpin (2007) mendefinisikan struktur kepemilikan piramida sebagai struktur kepemilikan dimana pemegang saham pengendali mengendalikan perusahaan melalui kepemilikan setidaknya satu atau lebih perusahaan.

Kepemilikan piramida tidak terjadi di negara Inggris dan Amerika, tetapi terjadi pada 20 perusahaan besar di Prancis, Jerman dan Italy. Hal ini ditunjukkan dalam penelitiannya Enriques dan Volpin (2007) yang meneliti tentang *corporate governance* di Benua Eropa. Mengapa kepemilikan piramida tidak terjadi di Inggris dan Amerika, mungkin disebabkan oleh perbedaan sejarah regulasi. Enriques dan Volpin (2007) menyatakan bahwa pajak deviden *intercompany* yang diperkenalkan pada tahun 1935 dapat menjelaskan tidak terdapatnya struktur piramida di U.S. Selain itu pengenalan terhadap *the mandatory takeover bid* (kewajiban menawarkan saham) pada 1968 bisa menjelaskan tidak nampaknya struktur piramida di U.K [9]. Hal ini berarti bahwa berdasar pengalaman di Inggris dan Amerika struktur kepemilikan piramida dapat dikurangi dengan menggunakan regulasi.

2.6.PENGENDALIAN KELUARGA DAN KINERJA

Riset-riset terdahulu menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif pengendalian keluarga terhadap kinerja [35], [19] [25] [36] . Persentase pengendalian keluarga sebagai tim maupun sebagai top manajemen berpengaruh negatif dengan seluruh proksi kinerja keuangan [35]. ROA perusahaan yang dikendalikan keluarga lebih tinggi signifikan pada perusahaan yang dikendalikan keluarga (7.37%) dibandingkan dengan non keluarga (1,56%) [19]. Mereka juga menemukan bahwa tipe kepemilikan berpengaruh secara langsung pada kinerja ekonomi perusahaan-perusahaan di Indonesia.

Keterlibatan keluarga dalam komite eksekutif berpengaruh negatif terhadap kinerja saham [25]. Prabowo dan Simpson (2011) menunjukkan dukungan empiris yang kuat terhadap proposisi yang menyatakan bahwa pengendalian keluarga (kepemilikan keluarga dan keterlibatan keluarga dalam dewan) berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Hasil riset mereka mengindikasikan bahwa kepemilikan keluarga lebih mengganggu kinerja perusahaan apabila keterlibatan keluarga cukup tinggi dalam pengambilan keputusan [36] .

Pengendalian keluarga mempunyai kinerja lebih rendah dari pada non keluarga mendukung hipotesis *entrenchment*. Oswald *et al*, (2009) menyatakan bahwa tingginya tingkat kepemilikan saham (di atas 7,5%) membawa ke arah keputusan eksekutif yang tidak konsisten dengan pertumbuhan yang berorientasi pada pengambilan risiko [35]. Semakin kuat pengendalian keluarga semakin tinggi *entrenchment* anggota keluarga untuk memperoleh jabatan dan hak-hak istimewa yang mengganggu profitabilitas perusahaan [37]. Konsentrasi kepemilikan keluarga dapat

membawa risiko penyalahgunaan kekuasaan dan pengambilan manfaat privat atas biaya pemegang saham minoritas non-keluarga [14].

Agency problem pada pengendalian keluarga bisa lebih rumit daripada non keluarga, karena seperti ditulis oleh Atmaja *et al.*, (2011) keluarga pengendali akan: a) mengangkat anggota keluarga yang tidak kompeten menjadi manajer, b) kepemilikan dan pengendalian keluarga berhubungan dengan *entrenchment* manajemen, c) masalah keagenan dalam perusahaan keluarga bisa lebih sulit di atur karena mereka mengendalikan diri sendiri, d) pengendalian keluarga mempunyai insentif dan kemampuan untuk mengekstrak manfaat privat dengan biaya dari pemegang saham minoritas atau mempunyai insentif untuk mengekspropriasi kekayaan pemegang saham non pengendali. Selain itu, fenomena praktik perbankan di Indonesia juga mengindikasikan terjadinya ekspropriasi pemegang saham pengendali keluarga. Beberapa kasus besar perbankan, seperti bank Summa, bank Century, bank Global, rapuhnya sebagian besar perbankan ketika menghadapi krisis ekonomi tahun 1997 lebih mengindikasikan efek *entrenchment* daripada *alignment* pengendalian keluarga.

BAB III

TEORI-TEORI CORPORATE GOVERNANCE

Berikut ini akan di jelaskan teori-teori organisasi dan manajemen yang mendasari *corporate governance*. Pertama akan dibahas teori keagenan (*agency theory*), teori *stakeholder*, dan berikutnya teori *stewardship*. Pembahasan juga mencakup perbedaan antara teori keagenan dan teori *stewardship* dalam beberapa dimensi.

3.1. TEORI KEAGENAN

Teori keagenan menyatakan bahwa konflik keagenan bisa terjadi antara prinsipal (pemilik) dengan agen (manajer), karena masing-masing pihak ingin selalu mamaksimalkan utilitas mereka [39]. Lukviarman (2004) meringkas asumsi-asumsi teori keagenan dari berbagai literatur sebelumnya sebagai berikut: **pertama**, teori keagenan memandang bahwa organisasi merupakan *nexus of contract* antara berbagai kelompok yang berbeda atau *berbagai stakeholders*. Teori ini mengasumsikan bahwa kontrak bersifat tidak lengkap dan tidak menetapkan kewajiban masing-masing kelompok pada kemungkinan-kemungkinan yang tidak dapat dipastikan (Lukviarman, 2004). Sebagai hasilnya terdapat konflik kepentingan antara kelompok-kelompok yang terlibat dalam kontrak. Selain itu, kontrak bisa memberikan insentif bagi manajer untuk mempengaruhi pemilihan kebijakan akuntansi karena angka-angka akuntansi sering digunakan dalam kontrak atau sebagai mekanisme *monitoring* dalam hubungan keagenan [21].

Kedua, pendekatan teori keagenan memperhatikan peran pasar modal dan struktur perusahaan modern. Teori ini mengasumsikan bahwa

efisiensi operasi pasar modal dan klaim nilai residu dipegang oleh pemegang saham yang direfleksikan dalam harga saham perusahaan. Oleh karenanya, efisiensi pasar modal memberikan mekanisme seleksi untuk mendisiplinkan struktur *governance* perusahaan yang direfleksikan dalam harga saham. Perusahaan-perusahaan yang dapat meningkatkan kekayaan pemegang saham akan berhasil berkompetisi dipasar modal.

Ketiga, teori keagenan yang ditunjukkan oleh Jensen dan Meckling (1976), didasarkan pada proposisi pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian. Pemisahan ini akan memberikan insentif bagi manajer untuk mengejar aktivitas yang menguntungkan mereka sendiri dengan mengorbankan kepentingan prinsipal. Premis dasar teori ini adalah jika diantara kelompok yang berhubungan memaksimalkan kepentingannya, maka sangat beralasan jika agen tidak selalu bertindak yang terbaik untuk kepentingan *principal*. Jensen dan Meckling (1976) berargumentasi bahwa kinerja perusahaan akan meningkat dengan meningkatnya kepemilikan oleh *insider* atau manajemen.

Keempat, sebaliknya, dengan menggunakan kerangka teoritis yang sama, berargumentasi bahwa meningkatnya tingkat kepemilikan *insiders* akan menurunkan kinerja perusahaan. Argumentasi ini dikenal sebagai hipotesis *entrenchment*, yang berbeda dengan hipotesis sebelumnya. Berbagai studi mendukung pandangan ini, melalui temuan mereka bahwa meningkatnya kepemilikan manajerial berpengaruh kurang baik terhadap nilai perusahaan pada tingkat kepemilikan tertentu. Pendukung hipotesis ini menyatakan bahwa memberikan manajer kepemilikan saham untuk menselaraskan kepentingan mereka dengan pemilik tidak efektif menyelesaikan masalah keagenan.

Kelima, dengan menggunakan kerangka teoritis yang sama, riset-riset selanjutnya menemukan keberadaan konflik keagenan antara pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas. Riset tersebut dilakukan di Eropa Barat (Faccio dan Lang, 2002), Asia Timur (Claessens *et al.* 2000), di Amerika Latin (Rogers *et al.*, 2007), dan di Indonesia (Lukviarman, 2004). Tingginya konsentrasi hak suara pemegang saham pengendali berhubungan dengan tingginya ekspropriasi terhadap pemegang saham minoritas dan rendahnya kinerja dan nilai perusahaan.

Isu utama *corporate governance* pada negara-negara dengan kepemilikan menyebar adalah konflik keagenan antara prinsipal dan agen, sedangkan pada kepemilikan terkonsentrasi dan dikendalikan keluarga antara pemegang saham pengendali dan non pengendali. Lukviarman (2004) menemukan bahwa pemisahan kepemilikan dan pengawasan di Indonesia berbeda dengan yang dimaksudkan pemisahan kepemilikan dan pengawasan menurut sudut pandang teori keagenan tradisional. Masalah keagenan tidak antara pemilik dan manajer seperti di negara Anglo-Saxon, tetapi antara pemegang saham pengendali dan pemegang saham minoritas yang “lemah”.

Konflik keagenan pada pola kepemilikan menyebar seperti di U.S. disebabkan oleh jutaan pemegang saham yang pada umumnya tidak terorganisir dan tak berdaya (*powerless*) secara individual tidak dapat mempengaruhi kebijakan dan strategi perusahaan [40]. Para pemegang saham (prinsipal) mendelegasikan wewenang pengelolaan perusahaannya kepada manajer (agen). Jika kedua pihak (agen dan prinsipal) ingin memaksimalkan utilitas mereka, maka sangat beralasan jika agen tidak selalu bertindak yang terbaik untuk kepentingan prinsipal, sehingga

memunculkan kos dan konflik keagenan. Konflik keagenan seperti ini biasa disebut sebagai konflik keagenan tipe I..

Konflik keagenan pada kepemilikan terkonsentrasi disebabkan oleh pemegang saham pengendali mempunyai insentif yang kuat untuk mengekspropriasi sumberdaya perusahaan dengan mengorbankan kepentingan pemegang saham minoritas. Konflik keagenan antara pemegang saham pengendali dan non pengendali ini biasa disebut dengan konflik keagenan tipe II. Tingginya konsentrasi hak suara pemegang saham pengendali berhubungan dengan tingginya risiko ekspropriasi² terhadap pemegang saham minoritas, rendahnya kinerja dan nilai perusahaan [41]. Risiko ini lebih tinggi ketika hak kontrol keluarga melebihi hak aliran kas. Hak kontrol lebih tinggi dari hak arus kas dapat terjadi dengan menggunakan *dual class voting shares*, *crossholding shareholder* dan struktur kepemilikan piramida³. Hasil menunjukkan bahwa terdapat hubungan negatif signifikan antara konsentrasi kepemilikan keluarga dengan kinerja perusahaan [35] [25].

Namun di sisi lain, konsentrasi saham dapat dihubungkan dengan kemungkinan kekuatan pemilik dalam memonitor manajemen sehingga dapat mengurangi kos dan konflik keagenan. Bukti empiris menunjukkan bahwa keberadaan pemegang saham pengendali keluarga meningkatkan manfaat *monitoring* dan berimplikasi pada solusi untuk memecahkan isu-

² Ekspropriasi adalah proses penggunaan kekuatan seseorang (kelompok) untuk memaksimalkan kesejahteraan dirinya dengan menggunakan distribusi kesejahteraan dari pihak lain (Claessens *et al.* 2000).

³ Kepemilikan piramida terjadi ketika pemegang saham pengendali memiliki satu perusahaan melalui kepemilikan saham pada perusahaan-perusahaan lain, namun bukan sebagai pemilik tunggal. Perusahaan Y diselenggarakan melalui beberapa rantai pengendalian, perusahaan itu mempunyai pemilik ultimat yang mengendalikan melalui beberapa rantai pengendalian, masing-masing mencakup minimal 5% hak suara pada setiap *link* (Faccio dan Lang, 2002).

isu konflik keagenan serta meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan [42]. Kos keagenan pada perusahaan *public equity* lebih besar daripada *private equity*. Perusahaan yang dikendalikan oleh keluarga juga berhubungan dengan rendahnya kos keagenan dan dapat membantu mengurangi informasi asimetri dengan penyedia dana eksternal [43]. Pengendalian keluarga dapat menurunkan kos dan konflik keagenan antara prinsipal dan agen sehingga meningkatkan kinerja perusahaan.

Gilson dan Gordon (2003) melengkapi pendapat tentang konflik keagenan ini. Mereka menyatakan bahwa pemegang saham publik dihadapkan pada *tradeoff* dua masalah keagenan, yaitu keberadaan pemegang saham pengendali mengurangi masalah keagenan dengan meningkatnya *monitoring*, tetapi menimbulkan masalah keagenan lainnya yaitu pengambilan manfaat privat atas kontrol yang dimilikinya. Pemegang saham non pengendali lebih menyukai keberadaan pemegang saham pengendali asalkan keuntungan dari pengurangan kos keagenan lebih besar daripada manfaat privat atas kontrol. Titik singgung dua masalah ini adalah penurunan biaya keagenan (menguntungkan pemegang saham non pengendali) disertai dengan meningkatnya manfaat privat (merugikan pemegang saham non pengendali). Dalam hal ini beberapa manfaat privat atas kontrol masih diperlukan untuk mendorong pemegang saham pengendali memainkan peran ini [34].

Masalah Keagenan Tipe 1 Dan 2

Masalah keagenan dibedakan menjadi dua, yaitu masalah keagenan tipe 1 dan 2. Masalah keagenan antara prinsipal dan agen biasa disebut dengan masalah keagenan tipe 1. Namun, pada negara-negara dengan konsentrasi kepemilikan saham yang tinggi seperti di Amerika Latin

khususnya Brasil, Eropa Barat dan Asia Timur menghadapi masalah keagenan yang berbeda, yaitu antara pemegang saham pengendali dan non pengendali. Masalah keagenan yang muncul antara pemegang saham pengendali dengan pemegang saham non pengendali biasa disebut dengan masalah keagenan tipe 2. Literatur *finance* menyebut masalah keagenan tipe dua sebagai *entrenchment*.

Masalah keagenan tipe 1 terutama didasarkan pada *setting* perusahaan-perusahaan di A.S. yang struktur kepemilikannya menyebar dan terjadi pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian. Pada pola struktur kepemilikan menyebar, konsentrasi kepemilikan membawa ke arah pengelolaan perusahaan yang lebih baik. Manajer yang mempunyai ekuitas besar pada perusahaan tidak akan melakukan tindakan yang akan mengurangi nilai saham mereka, sehingga masalah keagenan akan dapat diminimalkan. Begitu juga pada perusahaan yang dimiliki dan dikendalikan oleh keluarga, lebih memungkinkan untuk mengurangi biaya keagenan dan meningkatkan kinerja perusahaan.

Masalah keagenan tipe 2 terutama didasarkan pada *setting* struktur kepemilikan perusahaan yang cenderung terkonsentrasi. Struktur kepemilikan terkonsentrasi terdapat di sebagian besar perusahaan-perusahaan di dunia, terutama di negar-negara yang perlindungan terhadap investor lemah. Hal ini didukung oleh Faccio dan Lang (2002) yang menunjukkan bahwa di negara Eropa Barat kepemilikan menyebar terutama hanya pada Negara Inggris dan Firlandia, selebihnya dikendalikan oleh keluarga. Fan dan Wong (2000) melaporkan bahwa 70 an % perusahaan Asia Timur berhubungan dengan kepemilikan keluarga. Korea Selatan menduduki persentase pengendalian keluarga tertinggi, yaitu 79%, di ikuti Indonesia (78%), Malaysia (77%), Thailand (74%),

Hong Kong (72%), Taiwan (59%), dan Singapura (50%). Sebagian besar kepemilikan keluarga mempunyai tingkat hak suara atau hak kontrol yang tinggi [33]. Dominasi keluarga dalam mengontrol perusahaan-perusahaan Asia Timur juga dilaporkan oleh Claessens *et al.* (2000). Di Asia Timur, kepemilikan menyebar terutama hanya pada negara Jepang, sedangkan lainnya kepemilikan terkonsentrasi (Claessen *et al.* 2000, Du dan Dai, 2005). Selain itu Claessens *et al.* (2000) membuktikan bahwa sebagian besar perusahaan di Indonesia (66,9%) memiliki struktur kepemilikan terkonsentrasi melalui bentuk kepemilikan piramida. Studi-studi sesudahnya juga membuktikan bahwa struktur kepemilikan perusahaan-perusahaan di Indonesia terkonsentrasi dan dikendalikan oleh keluarga. Lukviarman (2004) menemukan bahwa 71,5% perusahaan di Indonesia dikendalikan oleh keluarga dan menyatakan bahwa hanya sedikit perusahaan privat di Indonesia yang kepemilikannya menyebar. Fenomena struktur kepemilikan terkonsentrasi dan dikendalikan oleh keluarga atau individu juga ditunjukkan dari hasil penelitian Siregar (2006) dan Sanjaya (2010).

Pola kepemilikan terkonsentrasi dan dikendalikan oleh keluarga juga mempunyai potensi masalah keagenan (tipe 2) yang tidak kalah rumit dengan masalah keagenan tipe 1. Atmaja *et al.* (2011) memberikan beberapa alasan perusahaan keluarga bisa menimbulkan biaya keagenan yang tinggi, yaitu 1) mengangkat anggota keluarga yang tidak kompeten menjadi manajer, 2) kepemilikan dan pengendalian keluarga berhubungan dengan *entrenchment* manajemen, 3) masalah keagenan dalam perusahaan keluarga bisa lebih sulit di atur karena mereka mengendalikan diri sendiri, dan 4) pengendalian keluarga mempunyai insentif dan kemampuan untuk mengekstrak manfaat privat dengan biaya dari

pemegang saham minoritas atau non pengendali. Dengan demikian, masalah keagenan tipe 2 ini mempunyai pengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Pengaruh pengendalian keluarga yang berefek negatif ini disebut dengan efek *entrenchment*. *Entrenchment* adalah tindakan pemegang saham pengendali yang dilindungi oleh hak kontrolnya untuk melakukan ekspropriasi (Fan dan Wong, 2002; Sanjaya, 2010). Kepemilikan keluarga dapat menyebabkan potensi ekspropriasi ke pemegang saham minoritas meningkat atau disebut efek *entrenchment*, terutama jika keluarga pendiri menikmati pengendalian yang substansial dan mendominasi *boards of directors* [45].

3.2. TEORI STAKEHOLDERS

Stakeholder didefinisikan sebagai individu, kelompok dan organisasi yang memiliki kepentingan terhadap proses dan hasil yang dicapai perusahaan, sebaliknya perusahaan juga tergantung kepada mereka dalam meningkatkan nilainya. *Stakeholder* utama adalah karyawan, manajer, pemegang saham, pemodal, pelanggan, dan pemasok. *Stakeholder* lainnya adalah komunitas bisnis, kelompok lingkungan, media, atau bahkan masyarakat secara keseluruhan. Kelompok terakhir ini tidak mempunyai kepentingan langsung dengan perusahaan, karena sulit menentukan kepentingan terbaik dari kelompok yang luas dan heterogen.

Teori Stakeholder berpandangan bahwa perusahaan sebagai suatu *nexus of contract* (kumpulan kontrak-kontrak) dengan para pemangku kepentingan (*stakeholder*). Teori *Stakeholder* menyarankan untuk "Mengelola para pemangku kepentingan", yaitu dengan memperhatikan kepentingan dan kesejahteraan mereka. Teori stakeholder merupakan teori yang komprehensif dalam pendekatannya. Pendukung teori ini memperlakukan semua *stakeholder* dengan adil, jujur, dan murah hati. Perusahaan yang mengelola kepentingan stakeholder akan

mengalokasikan lebih banyak sumber daya untuk memberikan yang lebih dari yang mereka butuhkan. Teori stakeholder memandang bahwa memperlakukan semua pemangku kepentingan dengan baik menciptakan semacam sinergi. Dengan kata lain, bagaimana suatu perusahaan memperlakukan pelanggannya mempengaruhi sikap dan perilaku karyawan perusahaan, dan bagaimana suatu perusahaan bersikap terhadap masyarakat di mana ia beroperasi akan memengaruhi sikap dan perilaku pemasok dan pelanggannya [46]. Hal ini merupakan konsep pertukaran umum, dan yang menjadi **inti** dari teori stakeholder.

Teori stakeholder, konsentrasi kepemilikan dan CSR

Teori *stakeholder* sering dikaitkan dengan konsentrasi kepemilikan dan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR), karena meningkatnya tekanan pada perusahaan untuk bertindak secara bertanggung jawab terhadap stakeholder dan lingkungan, terutama pada pemegang saham besar. Oleh karena itu pemegang saham besar diharapkan dapat memonitor kegiatan perusahaan ini untuk memastikan bahwa perusahaan mempunyai reputasi bersih berkaitan dengan masalah lingkungan dan masyarakat.

Teori *stakeholder* tidak sama dengan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR), karena dari awal, tidak dikembangkan untuk mempromosikan kebijakan atau perilaku organisasi berhubungan dengan pertanggungjawaban sosial perusahaan. Teori *stakeholder* merupakan teori manajemen berdasarkan perlakuan moral dari para stakeholder dan bukan teori moral yang juga relevan dengan manajemen. Teori stakeholder dan CSR penting dibedakan dalam disiplin ilmu karena sejumlah besar sarjana bisnis dan praktisi masih menolak teori stakeholder sebagai teori

manajemen hanya karena mereka meyakini, bahwa teori ini adalah CSR. Dengan demikian mereka melihatnya sebagai sesuatu yang mungkin dilakukan perusahaan jika mereka mampu atau jika mereka terpaksa melakukannya. Teori stakeholder sebenarnya dapat membantu menciptakan lebih banyak nilai bagi perusahaan, bahkan meskipun nilainya diukur berdasar ukuran keuangan [46].

Teori Stakeholder dan *Corporate Governance*

Masalah *corporate governance* bermuara pada praktik terbaik dalam menerapkan aturan dan norma-norma. Namun hal itu belum cukup, karena perusahaan harus dijalankan dengan cara yang etis, melayani dan melindungi semua stakeholder. Freeman (1994) memulai teori stakeholder, menyadari fakta bahwa suatu organisasi merupakan integrasi dari berbagai sistem yang beragam, masing-masing membutuhkan perhatian yang sama dan pemikiran strategis. Sistem yang beragam mewakili beragam kelompok kepentingan, yaitu, pemegang saham, karyawan, kreditor, pemberi pinjaman, pelanggan, pemasok, kelompok kepentingan di masyarakat, badan pemerintah, dan lain lain. Perusahaan harus memperhatikan dan bertanggungjawab terhadap semua stakeholder. Oleh karena itu, ia harus berjuang untuk pemenuhan kepentingan ekonomi semua kelompok. Interaksi antara kelompok kepentingan menciptakan dan meningkatkan nilai organisasi. Sejak saat itu, teori maksimalisasi kekayaan pemegang saham telah digantikan oleh teori stakeholder. Teori stakeholder yang bertumpu pada identifikasi tujuan perusahaan yang akan mendorong semua tindakan dan keputusannya untuk memaksimalkan nilai perusahaan, bagi kepentingan semua stakeholder. Berdasarkan hal tersebut di atas, ditetapkan bahwa stakeholder adalah **pusat dari reformasi**

corporate governance [47]. Berbagai langkah yang dilakukan untuk mengimplementasikan *bestcorporate governance*, focus pada aturan-aturan untuk pemenuhan kepentingan semua stakeholder.

Sesuai pandangan teori *stakeholder*, perusahaan bertanggung jawab terhadap semua stakeholder, oleh karena itu para manajer perlu terlebih dahulu mengidentifikasi hubungan mereka dengan semua stakeholder dan mencoba untuk bertindak yang terbaik untuk kepentingan semua, namun kepentingan ekonomiberbagai kelompok stakeholder berbeda beda tingkatannya. Para manajer akan memutuskan caramelakukan bisnis dan jenis hubungan yang akan mereka buat dengan para stakeholder. Mereka akan menyeimbangkan kepentingan dan kepuasan berbagai stakeholder.

Teori *stakeholder* merupakan salah satu dasar dari *corporate governance*, karena dapat diterapkan dalam strategi manajemen, keuangan, akuntansi, manajemen sumber daya manusia, produksi, teknologi informasi, pemasaran, hukum, perawatan kesehatan, kebijakan publik, etika bisnis dan CSR. Semakin banyak eksekutif perusahaan memperhatikan dan menerapkan konsep teori *stakeholder* ini [46]. Teori *stakeholder* mempromosikan cara praktis mengelola perusahaan pada lingkungan organisasi yang sangat kompleks dan bergolak (*turbulent*) dengan cara yang efisien, efektif, dan etis [46]

1. Teori ini **praktis** karena semua perusahaan harus mengelola *stakeholder* .
2. Teori ini **efisien** karena *stakeholder* yang diperlakukan positif, juga cenderung membalas dengan sikap dan perilaku yang positif terhadap organisasi, seperti semua *stakeholder* akan berbagi informasi yang berharga. Bagi pelanggan, mereka akan lebih banyak membeli produk atau jasa. Bagi Pemerintah

dapat menyediakankeringanan pajak atau insentif lainnya. Bagi pemodal akan memberikan persyaratan pendanaan yang lebih ringan. Bagi pemegang saham akan membeli saham yang lebih banyak, bagi karyawan akan bekerja keras dan tetap setia kepada organisasi, bahkan pada masa-masa sulit.

3. Teori ini **efektif** karena memanfaatkan energi para pemangku kepentingan untuk memenuhi tujuan organisasi. Ini berguna dalam keadaan lingkungan yang kompleks dan bergolak karena perusahaan yang mengelolastakeholder memiliki informasi yang lebih baik sebagai dasar pengambilan keputusan. Perusahaan yang mengelola stakeholder lebih menarik bagi para pelaku pasar lainnya, karena mereka memiliki tingkat fleksibilitas strategis yang tidak terdapat pada pesaing yang tidak mengelola stakeholder. Teori ini **etis** karena Semua keputusan manajemen mengandung komponen etis dan argumen etis dalam mengelola stakeholder. Banyak argumentasi yang mendukung teori ini, karena teori ini sesuai dengan etika dan prinsip keadilan, serta prinsip kebaikan bersama.
4. Teori stakeholder tidak membenarkan pemegang saham menikmati prioritas lebih dari pemegang kepentingan yang lain. Corporate governance yang berdasar teori shareholder hanya mempertimbangkan kinerja keuangan sebagai satu-satunya ukuran keberhasilan jangka panjang perusahaan, sedangkan teori stakeholder mengukur kinerja berdasar aspek kuantitatif (keuangan dan pangsa pasar) dan kualitatif (kepercayaan dan komitmen). Pemangku kepentingan selain pemegang saham, yaitu karyawan, kreditor, pelanggan dapat menjadi pemegang saham. Investor

institusi, yaitu dana pensiun, perusahaan asuransi, reksadana dan yang lain adalah sekelompok besar pemegang saham yang asetnya diambil dari tabungan perorangan, tabungan jaminan sosial para pekerja, program pensiun, dan sebagainya. Perusahaan harus berusaha memaksimalkan kekayaan para pemangku kepentingan, tidak hanya fokus pada kekayaan pemegang saham karena semua pemangku kepentingan baik secara langsung maupun tidak langsung terkait dengan perusahaan harus diberikan kompensasi baik dalam bentuk moneter atau non-moneter.

3.3. TEORI STEWARDSHIP

Teori *stewardship* merupakan alternatif normative teori agensi. Teori *stewardship* memandang bahwa seorang manajer eksekutif pada dasarnya ingin bekerja dengan baik, menjadi pelayan yang baik, dan jauh dari sifat pengkhianat dan oportunistik. Teori *stewardship* berangkat dari perspektif pemikiran akuntansi manajemen yang didasarkan pada teori psikologi, sosiologi, dan teori kepemimpinan. Teori *stewardship* mengacu pada penyelarasan tujuan *principal* dan *steward* (pengelola modal) yang mencerminkan kontrak psikologis atau hubungan dekat antara *principal* dan *steward*. Perilaku *Steward* akan lebih mementingkan komunitas dan menjunjung tinggi perilaku moral yang dapat dipercaya oleh perusahaan dan pemegang sahamnya[48]. Dengan demikian, teori *stewardship* menyatakan bahwa tidak akan ada masalah yang inheren berkaitan dengan motivasi eksekutif. Manajer yang mengidentifikasi dirinya dengan organisasi akan sangat berkomitmen menjaga nilai-nilai organisasi dan lebih mendahulukan tujuan organisasi[48].

Fokus *stewardship theory* adalah pengelolaan organisasi dengan mengupayakan harmonisasi kepentingan pemilik modal (*principles*) dengan pengelola modal (*steward*) untuk mencapai tujuan bersama. *Stewardship theory* menjelaskan pola kepemimpinan dan hubungan komunikasi antara *shareholder* dan manajemen, atau hubungan antara top manajemen dengan para manajer di bawahnya dalam sebuah organisasi perusahaan dengan mekanisme situasional yang mencakup filosofis manajemen, perbedaan budaya organisasi, dan kepemimpinan dalam pencapaian tujuan bersama tanpa menghalangi kepentingan masing-masing [49].

Teori *stewardship* menekankan bahwa perilaku karyawan selaras dengan kepentingan organisasi, bukan semata-mata kepentingan pribadi[50]. Berdasar teori *stewardship* karyawan lebih mementingkan perilaku kolektif yang berpusat pada tujuan organisasi daripada kepentingan diri sendiri. Teori *stewardship* menelaah perilaku dan hubungan yang diabaikan dalam teori ekonomi, yaitu perilaku kolektif dan pro-organisasi yang menekankan pentingnya tujuan organisasi daripada kepentingan diri sendiri. Teori *stewardship* mengasumsikan bahwa hubungan jangka panjang didasarkan pada kepercayaan, tujuan kolektif dan keterlibatan manajemen dan staf dalam hubungan yang timbal balik. Seorang *steward* lebih mementingkan tujuan kolektif daripada tujuan individu, lebih mementingkan kepentingan *principal* daripada kepentingan pribadi, dan melihat keberhasilan organisasi sebagai prestasi dan dorongan meskipun insentif keuangan atau utilitas individu kurang [50].

Teori agensi mengasumsikan konflik antara *principal* dan agen, teori *stewardship* berpendapat bahwa konflik belum tentu demikian. *Steward* termotivasi oleh kepercayaan, timbal balik, otonomi, tanggung

jawab, kepuasan kerja, stabilitas dan penyelarasan misi[50]. Teori stewardship mengasumsikan bahwa hubungan prinsipal-agen tidak selalu didominasi oleh konflik. Hubungan antara teori agensi dan steward didukung oleh gagasan imbalan ekstrinsik dan intrinsik. Perilaku seseorang didorong oleh tiga preferensi perilaku, yaitu 1) preferensi mementingkan diri sendiri ditandai dengan perilaku mementingkan diri sendiri, 2) Preferensi berkaitan dengan pihak lain, ditandai dengan mempertimbangkan kesejahteraan orang lain dan individu-individu dimotivasi oleh tujuan sosial, 3) Preferensi proses, yaitu memperhatikan cara mencapai hasil dengan mempertimbangkan aturan dan etika. Jenis preferensi pertama terkait erat dengan teori keagenan, sedangkan jenis preferensi kedua dan ketiga lebih banyak kesamaan dengan teori stewardship. Oleh karena itu preferensi perilaku memberikan penjelasan tentang motivasi imbalan intrinsik oleh ekstrinsik[50].

Faktor Faktor yang Membedakan Teori Agensi dan Stewardship.

Ada beberapa dimensi yang membedakan antara teori agensi dan stewardship, yaitu [51] .

1. Factor Psikologi.

Perbedaan mendasar antara teori agensi dan teori kepengurusan terkait dengan faktor psikologis tentang model manusia. Ada 2 model manusia, yaitu manusia model ekonomi dan model aktualisasi diri. **Pertama**, Model ekonomi mengasumsikan bahwa manusia adalah makhluk ekonomis dan rasional. **Kedua**, manusia aktualisasi diri. Model ini didasarkan pada pandangan bahwa manusia memiliki kebutuhan untuk tumbuh berkembang melampaui keadaan saat ini dan mencapai tingkat pencapaian yang

lebih tinggi. Ketika manusia ditempatkan dalam organisasi dengan pandangan model ekonomi, aspirasi mereka cenderung dibatasi. Bagi individu-individu yang tidak dapat menyalurkan aspirasi mereka, maka cenderung akan frustrasi dan dapat menyebabkan perilaku agresif atau pengunduran diri karyawan.

2. Motivasi.

Perbedaan utama antara teori agensi dan teori stewardship adalah motivasi ekstrinsik dan intrinsik. Teori agensi focus pada imbalan ekstrinsik, yaitu imbalan yang berwujud, dapat dipertukarkan, dan mempunyai nilai uang. Imbalan ekstrinsik berdasar pada sistem imbalan yang menunjukkan mekanisme pengendalian pada teori agensi. Misalnya principal menciptakan insentif keuangan untuk melindungi diri mereka akan tindakan agen yang mementingkan diri sendiri. Setiap imbalan punya nilai dan dapat dikuantifikasikan dalam bentuk unit moneter.

Sebaliknya, teori stewardship fokus pada imbalan intrinsik, yang tidak mudah dikuantifikasikan, misalnya, kesempatan untuk bertumbuh, dan aktualisasi diri. Teori ini sejalan dengan hirarki kebutuhan Maslow.

3. Identifikasi.

Identifikasi terjadi ketika manajer menetapkan dirinya sebagai anggota organisasi tertentu dengan menerima visi, misi dan tujuan organisasi, sehingga menghasilkan sebuah hubungan yang memuaskan. Manager yang sukses adalah yang mengidentifikasi diri mereka dengan atribut organisasi dan

atribut tersebut berkontribusi terhadap image dan konsep diri sendiri secara individu. Pandangan identifikasi organisasi ini konsisten dengan teori stewardship. Manajer yang mengidentifikasikan diri dengan organisasi akan bekerja keras memecahkan masalah, mengatasi hambatan, dan mempunyai komitmen yang tinggi untuk mencapai tujuan organisasi. Identifikasi diri ini merupakan komponen yang penting dalam psikologis seorang steward. Sedangkan dalam teori agency, menilai komitmen tidak mempunyai manfaat ekonomi dan tidak menjadi bagian yang relevan dalam kontrak pertukaran.

4. Penggunaan kekuasaan

Kekuasaan merupakan aspek penting dalam hubungan principal dan manajer. Manajer mendapat kepuasan dengan menggunakan kekuasaan. Manajer yang memiliki kebutuhan berkuasa yang tinggi akan mempengaruhi, mengarahkan orang lain, mengekspresikan pendapat dengan memaksa, dan menikmati perannya sebagai pemimpin secara spontan. Ada 2 tipe kekuasaan, yaitu kekuasaan organisasi (institusi) dan kekuasaan pribadi.

Dalam teori agency, kekuasaan institusi merupakan dasar untuk mempengaruhi hubungan principal dengan agen. Sistem imbalan yang tepat dikombinasikan dengan wewenang yang dimiliki principal digunakan untuk menciptakan standar yang disyaratkan agar dapat mengawasi agen. Dalam hubungan principal dan steward kekuasaan perseorangan merupakan dasar yang dapat mempengaruhi hubungan antara principal dengan steward. Kekuasaan perseorangan merupakan bagian yang melekat

dari individu dalam konteks hubungan antar pribadi, tidak dipengaruhi oleh posisi. Karakteristik berupa keahlian dan keluasan referensi merupakan bagian dari kekuasaan perseorangan. Proposisi yang disusun adalah “orang yang lebih suka menggunakan kekuasaan perseorangan sebagai dasar untuk mempengaruhi yang lain lebih cocok menjadi steward daripada orang yang menggunakan kekuasaan institusi.

3.4. TEORI EKONOMI

Teori ekonomi menjelaskan motivasi manusia untuk memperoleh manfaat ekonomi. Insentif keuangan merupakan pendorong yang kuat untuk meningkatkan upaya serta kinerja. Dalam upaya menjelaskan hubungan antara insentif moneter dan peningkatan kinerja, dipertimbangkan 4 teori ekonomi, yaitu 1) teori agensi, 2) teori harapan (ekspektasi) , 3) teori penetapan tujuan dan 4) teori kognitif sosial.

Teori agensi mengasumsikan bahwa individu itu rasional dan memiliki prioritas yang jelas. Selain itu dianggap bahwa kepentingan pribadi adalah satu-satunya motivator individu yang terdiri dari peningkatan kekayaan dan/atau pengurangan upaya. Teori agensi mengasumsikan prinsip risiko-netral, yaitu sedikit bekerja dengan tanpa risiko. Agen memiliki akses tentang tingkat upaya dan sifat tugas yang tidak diketahui principal (informasi asimetri) Diasumsikan bahwa kombinasi asimetri informasi, pekerjaan, dan penghindaran risiko akan mendorong agen menjadi tidak kooperatif. Karakteristik teori agensi ini menyarankan bahwa itu tidak berlaku untuk NFP, khususnya asumsi bahwa hanya kepentingan pribadi yang dapat menjadi motivator

tampaknya bertentangan dengan nilai-nilai yang ditemukan di sebagian besar NFP.

Menurut teori ekspektasi ada harapan bahwa suatu upaya akan menghasilkan hasil; yaitu, output ekstra akan menghasilkan kompensasi tambahan. Konsekuensi motivasi dan upaya individu yang cenderung lebih besar akan meningkatkan harapan tentang hasil yang lebih besar pula. Teori agensi menggabungkan banyak fitur teori harapan. Kedua teori memandang bahwa insentif moneter akan meningkatkan upaya individu untuk meningkatkan kinerja, atau dianggap bahwa peningkatan upaya akan menghasilkan imbalan uang.

Tujuan utama skema insentif adalah untuk memotivasi karyawan. Secara garis besar skema insentif ada dua, yaitu 1) berbasis ekonomi pada teori agensi, dan 2) berbasis perilaku pada teori stewardship, didasarkan pada teori psikologi dan sosiologi. Teori penetapan tujuan dan teori sosial-kognitif dapat menambah pemahaman kita tentang hubungan antara motivasi dan imbalan. Tujuan pribadi adalah penentu utama, sebelum menghasilkan kinerja. Insentif dapat mempengaruhi upaya melalui penetapan tujuan. Insentif mempengaruhi tujuan dengan 3 cara:

- 1) Adanya insentif finansial dapat mendorong individu untuk menetapkan tujuan yang seharusnya tidak mereka lakukan.
- 2) Insentif keuangan dapat mengarahkan orang untuk menetapkan tujuan yang lebih menantang daripada yang seharusnya dan tujuan yang lebih menantang ini dapat mengarah pada upaya yang lebih besar.
- 3) Insentif moneter harus dapat meningkatkan komitmen yang lebih besar untuk mencapai tujuan daripada tanpa insentif

Teori penetapan tujuan adalah teori ekonomi yang memberikan penjelasan tentang bagaimana teori keagenan dapat menyebabkan peningkatan kinerja. Namun, ada potensi konflik tujuan antara principal dengan agen. Prinsipal ingin memaksimalkan kekayaannya, sedangkan agen berperilaku ingin memaksimalkan utilitasnya. Teori sosial-kognitif memperluas teori harapan dan teori penetapan tujuan. Teori kognitif menjelaskan faktor-faktor kognitif yang memengaruhi upaya, bisa insentif keuangan dan non keuangan untuk meningkatkan kinerja.

Teori agensi menggambarkan moral individu dan perilaku kolektif sebagai upaya mementingkan diri sendiri untuk memperoleh kekuatan dan kekayaan sementara dengan mengabaikan kesetiaan, kebanggaan pekerja, dan identifikasi terhadap misi dan tujuan organisasi. Faktor kepribadian, seperti orientasi nilai sosial, berdampak pada kinerja. Oleh karena itu, teori agensi dapat dimodifikasi dengan faktor kepribadian.

BAB IV

CORPORATE GOVERNANCE PERUSAHAAN MILIK NEGARA

Negara menggunakan kepemilikan BUMN untuk kepentingan masyarakat umum. Anggota masyarakat adalah pemilik utama BUMN, yang hak kepemilikannya dijalankan oleh pemerintah. Pemerintah yang menjalankan hak kepemilikan atas BUMN bertugas kepada publik dengan tugas yang tidak berbeda dengan tugas dewan komisaris terhadap pemegang saham, dan pemerintah harus bertindak sebagai pengawas kepentingan publik. Standar transparansi dan akuntabilitas yang tinggi diperlukan untuk meyakinkan publik bahwa negara menggunakan kekuasaannya untuk kepentingan terbaik publik.

4.1. TUJUAN MENDIRIKAN BUMN

Alasan mendirikan dan mempertahankan perusahaan milik negara antara lain adalah [52] :

1. Negara lebih efisien dan dapat diandalkan untuk mengelola barang dan jasa yang dibutuhkan masyarakat daripada dikelola oleh swasta.
2. Peraturan monopoli pengelolaan sumber alam lebih baik ditangani oleh Negara daripada diserahkan ke pasar, yang dianggap tidak layak dan tidak efisien.
3. Mendukung tujuan strategi dan ekonomi untuk kepentingan nasional, seperti mempertahankan sektor-sektor tertentu di bawah kepemilikan Negara, atau mengambil alih perusahaan yang gagal yang mempunyai dampak sistemik.

BUMN didirikan juga untuk mempertahankan kedaulatan Negara, yaitu kedaulatan dalam hal pangan, sandang, papan, dan keamanan. Dalam melindungi segenap warga neraga dan seluruh tumpah darah Indonesia, campurtangan Negara mutlak diperlukan, tidak bisa hanya mengandalkan pihak swasta. Di Indonesia, alasan pendirian dan mempertahankan kepemilikan perusahaan milik Negara, tertuang dalam UUD Republik Indonesia tahun 1945 pasal 33 ayat 2 dan 3, yang berbunyi sebagai berikut:

- Ayat 2: Cabang-cabang produksi yang penting bagi Negara dan yang menguasai hajat hidup orang banyak dikuasai oleh Negara,
- Ayat 3: Bumi, air dan kekayaan alam yang terkandung didalamnya dikuasai oleh Negara dan dipergunakan untuk sebesar-besarnya kemakmuran rakyat.

Negara menggunakan kepemilikan BUMN untuk kepentingan masyarakat umum. Tujuan kepemilikan Negara adalah:

- A. Tujuan akhir kepemilikan BUMN adalah untukmemaksimalkan kesejahteraan masyarakat, melalui alokasi sumber daya yang efisien.
- B. Pemerintah harus mengembangkan kebijakan kepemilikan. Kebijakan antara lain harusmendefinisikan alasan menyeluruh tentang kepemilikan negara, peran negara dalamBUMN, bagaimana negara akan menerapkan kebijakan kepemilikannya, dan peran serta tanggung jawab masing-masing pemerintah tersebut dalam mengimplementasikan kebijakan.

- C. Kebijakan kepemilikan harus tunduk pada prosedur yang berlaku. Pertanggung-jawaban politik diungkapkan kepada masyarakat umum dan Kebijakan kepemilikannya dievaluasi secara berkala.
- D. Negara harus menetapkan alasan memiliki BUMN dan diulas secara berulang. Setiap kebijakan publik terkait BUMN harus di atur dalam undang undang dan kebijaka tersebut **di ungkapkan**.

4.2 PROFESIONALISME DAN EFEKTIVITAS BUMN

Peran negara sebagai pemilik BUMN harus bertindak sebagai pemilik informasi dan aktif memastikan bahwa *corporate governance* BUMN dilakukan secara transparan dan akuntabel, dengan tingkat profesionalisme dan efektivitas yang tinggi.

- A. Pemerintah harus menyederhanakan prosedur, formulir dan standard hukum untuk operasional perusahaan. Praktik operasional harus mengikuti norma umum yang berlaku.
- B. Pemerintah harus mengizinkan BUMN mencapai otonomi operasional penuh, menetapkan tujuan dengan jelas, dan menahan diri dari campur tangan dalam manajemen BUMN. Pemerintah harus menghindari mendefinisikan ulang tujuan BUMN secara tidak transparan.
- C. Negara harus membiarkan dewan komisaris BUMN menjalankan tanggung jawab mereka dan harus menghargai independensi mereka.
- D. Pelaksanaan hak kepemilikan harus diidentifikasi secara jelas dalam administrasi Negara. Pelaksanaan hak kepemilikan harus dipusatkan dalam satu entitas kepemilikan, Jika hal ini tidak mungkin maka harus dilakukan koordinasi oleh “Badan Entitas

kepemilikan". badan ini harus memiliki kapasitas dan kompetensi untuk melaksanakan tugasnya secara efektif.

- E. Badan Entitas Kepemilikan harus bertanggung jawab kepada dewan perwakilan rakyat (DPR) dan memiliki hubungan yang jelas dengan lembaga audit tertinggi negara.
- F. Negara harus bertindak sebagai pemilik informasi dan aktif menjalankan hak kepemilikannya sesuai dengan ketentuan hukum yang berlaku. Tanggung jawab utama Negara meliputi:
 1. Menjadi wakil dalam rapat umum pemegang saham dan menggunakan hak suaranya secara efektif.
 2. Menetapkan struktur nominasi dewan dengan baik, berdasarkan prestasi dan proses yang transparan di BUMN yang dimiliki sepenuhnya atau mayoritas. Berpartisipasi aktif dalam semua nominasi dewan di BUMN dan berkontribusi terhadap keragaman dewan.
 3. Menetapkan dan memantau pelaksanaan tugas dan pencapaian tujuan BUMN, termasuk target keuangan, struktur modal, dan tingkat risiko.
 4. Menyiapkan sistem pelaporan yang memungkinkan "Badan Entitas Kepemilikan" dapat secara teratur memantau, mengaudit, menilai kinerja BUMN, mengawasi serta memantau kepatuhan mereka dengan standar *corporate governance* yang berlaku.
 5. Mengembangkan kebijakan pengungkapan BUMN, mengidentifikasi informasi apa yang harus diungkapkan kepada publik, menentukan saluran yang sesuai

untuk pengungkapan, dan menetapkan mekanisme untuk memastikan kualitas informasi.

6. Menjaga dialog berkelanjutan dengan auditor eksternal dan organ pengendali negara, jika perlu dan diizinkan oleh sistem hukum.
7. Menetapkan kebijakan remunerasi yang jelas untuk dewan (direksi dan komisaris) BUMN yang mendukung kepentingan menengah dan jangka panjang perusahaan sehingga dapat menarik dan memotivasi profesional yang berkualitas.

4.3. PERSAINGAN PASAR YANG SEHAT DAN ADIL

Konsisten dengan alasan kepemilikan BUMN, hukum dan peraturan yang berlaku, kerangka kerja BUMN harus memastikan persaingan pasar yang sehat dan adil ketika BUMN melakukan kegiatan ekonomi, yaitu:

- a. Harus ada pemisahan yang jelas antara fungsi kepemilikan negara dan fungsi lain dari negara yang dapat mempengaruhi kondisi kepemilikan BUMN, khususnya yang berkaitan dengan regulasi pasar.
- b. Stakeholder dan pihak lain yang berkepentingan, termasuk kreditor dan pesaing, harus memiliki akses ke ganti rugi yang efisien melalui hukum dan proses yang tidak memihak ketika hak-hak mereka dilanggar oleh BUMN.
- c. Jika BUMN melakukan penggabungan usaha, harus memenuhi standar transparansi dan pengungkapan yang tinggi mengenai biaya dan pendapatan yang akan diperoleh.
- d. Biaya yang terkait dengan tujuan kebijakan publik harus didanai oleh negara dan diungkapkan.

- e. BUMN tidak boleh dibebaskan dari penerapan hukum umum dan peraturan pajak. Hukum dan peraturan pajak tersebut berlaku untuk BUMN maupun para pesaingnya.
- f. Kegiatan ekonomi BUMN harus menghadapi kondisi pasar yang konsisten terkait akses ke utang dan keuangan ekuitas. Khususnya:
 - 1. Hubungan BUMN dengan semua lembaga keuangan dan non-keuangan harus didasarkan pada hubungan murni komersial.
 - 2. Kegiatan ekonomi BUMN seharusnya tidak mendapat manfaat dari dukungan keuangan tidak langsung yang memberikan keunggulan dibandingkan pesaingnya, seperti perlakuan istimewa atas pembiayaan dari bank, tunggakan atau kredit pajak. Kegiatan ekonomi BUMN seharusnya tidak menerima input (seperti energi, air atau tanah) dengan harga atau kondisi yang lebih menguntungkan daripada pesaingnya.
 - 3. Kegiatan ekonomi BUMN harus dituntut untuk mendapatkan tingkat pengembalian (return) yang setara dengan perusahaan swasta pesaingnya.
- g. Ketika BUMN terlibat dalam pengadaan barang/jasa publik, baik sebagai penawar atau pengadaan, harus memenuhi prosedur yang berlaku, transparan, dan tidak diskriminatif.

4.4. PERLAKUAN YANG ADIL TERHADAP PEMEGANG SAHAM DAN INVESTOR LAINNYA.

BUMN harus mengakui hak semua pemegang saham dan memastikan perlakuan yang adil dari pemegang saham dan akses yang sama terhadap informasi perusahaan.

- A. Negara harus mengimplementasikan penuh prinsip *corporate governance* menurut OECD, ketika Negara bukan satu-satunya pemilik BUMN. Perlindungan pemegang saham lain ini, termasuk:
- a) Negara dan BUMN harus memastikan bahwa semua pemegang saham diperlakukan secara adil.
 - b) BUMN harus memperhatikan tingkat transparansi yang tinggi, termasuk peraturan pengungkapan informasi yang sama dan simultan, terhadap semua pemegang saham.
 - c) BUMN harus mengembangkan kebijakan komunikasi dan konsultasi yang aktif dengan semua pemegang saham.
 - d) Partisipasi pemegang saham minoritas dalam rapat pemegang saham harus difasilitasi sehingga mereka dapat mengambil bagian dalam keputusan perusahaan mendasar seperti pemilihan dewan.
 - e) Transaksi antara negara dan BUMN, dan antar BUMN, harus dilakukan sesuai persyaratan yang konsisten dengan pasar.
- B. Peraturan *corporate governance* harus dipatuhi oleh semua BUMN baik yang going public maupun yang tidak.
- C. Jika tujuan utama BUMN bukan profit motive, namun untuk melayani masyarakat, maka harus ada informasi yang memadai dan tersedia setiap saat untuk pemegang saham non pemerintah.

- D. Ketika BUMN terlibat dalam proyek-proyek koperasi seperti usaha patungan dan kemitraan masyarakat, pihak kontraktor harus memastikan bahwa hak-hak kontrak ditegakkan dan jika terjadi perselisihan akan ditangani secara tepat waktu dan dengan cara yang objektif.

4.5. HUBUNGAN BUMN DENGAN STAKEHOLDERS LAINNYA.

BUMN mempunyai tanggungjawab tidak hanya kepada Negara, namun juga pemangku kepentingan yang lain. Tanggungjawab BUMN meliputi:

- A. BUMN harus menghormati hak-hak stakeholders yang lain yang ditetapkan oleh hukum atau melalui kesepakatan bersama.
- B. BUMN harus melaporkan hubungannya pemangku kepentingan, termasuk di antaranya relevan dan layak sehubungan dengan tenaga kerja, kreditor dan yang terkena dampak komunitas.
- C. Dewan komisaris BUMN harus mengembangkan, mengimplementasikan, memantau dan mengkomunikasikan program atau tindakan pengendalian internal, etika dan kepatuhan, termasuk berkontribusi untuk mencegah penipuan dan korupsi. BUMN dan anak perusahaan harus berdasar pada norma-norma negara, sesuai dengan komitmen internasional
- D. BUMN harus mematuhi standar tinggi perilaku bisnis yang bertanggung jawab.
- E. BUMN tidak boleh digunakan sebagai kendaraan untuk membiayai kegiatan politik. BUMN sendiri tidak boleh memberikan kontribusi ke kampanye politik

4.6. PENGUNGKAPAN DAN TRANSPARANSI

BUMN sebagai perusahaan yang going public, harus memperhatikan standar transparansi yang tinggi dan taat pada standard akuntansi, pengungkapan, kepatuhan, dan audit kualitas tinggi.

A. BUMN harus melaporkan informasi keuangan dan non-keuangan yang materiil sesuai dengan standar kualitas yang tinggi dan diakui internasional, dengan memperhatikan ukuran perusahaan.

Contohnya:

1. Tujuan perusahaan dinyatakan secara jelas.
2. Hasil operasi dan keuangan perusahaan, termasuk biaya dan peraturan pendanaan yang berkaitan dengan tujuan kebijakan publik
3. Struktur dan isi *corporate governance*, kepemilikan dan proses implementasinya.
4. Remunerasi anggota dewan dan eksekutif kunci.
5. Kualifikasi anggota dewan, proses seleksi, termasuk berbagai kebijakan, peran, dan independensi dewan komisaris BUMN.
6. Faktor-faktor risiko material dan tindakan yang diambil untuk mengelola risiko tersebut.
7. Setiap bantuan keuangan, termasuk jaminan yang diterima dari negaradan komitmen yang dibuat atas nama BUMN, termasuk kontrakkomitmen dan kewajiban yang timbul dari kemitraan dengan pihak swasta.
8. Setiap transaksi material dengan negara dan entitas terkait lainnya.

9. Masalah apa pun yang terkait dengan karyawan dan pemangku kepentingan lainnya.
- B. Laporan keuangan tahunan BUMN harus tunduk pada audit eksternal yang independen berdasarkan standar kualitas tinggi. Prosedur khusus pengendalian tidak menggantikan peran audit eksternal yang independen.
- C. Laporan tahunan BUMN harus menyeluruh dan konsisten, serta dapat mudah di akses oleh masyarakat dan berbasis Web.

4.7.TANGGUNG JAWAB DEWAN KOMISARIS

Dewan komisaris BUMN harus memiliki wewenang, kompetensi dan obyektivitas untuk menjalankan fungsi strategis mereka sebagai pengawas BUMN. Mereka harus bertindak dengan integritas dan tanggung jawab dalam menjalankan tugasnya.

- A. Dewan BUMN harus diberi tugas dan tanggung jawab yang jelas dalam rangka meningkatkan kinerja perusahaan. Peran dewan BUMN harus didefinisikan dengan jelas dalam peraturan perusahaan. Dewan harus sepenuhnya bertanggung jawab kepada pemilik, bertindak yang terbaik untuk kepentingan perusahaan dan memperlakukan semua pemegang saham secara adil.
- B. Dewan BUMN harus secara efektif menjalankan fungsi mereka dalam menetapkan strategi dan mengawasi manajemen, berdasarkan wewenang dan tujuan yang ditetapkan oleh pemerintah. Mereka harus memiliki kekuatan untuk menunjuk dan menghentikan CEO. Mereka harus menetapkan tingkat remunerasi eksekutif untuk kepentingan jangka panjang perusahaan.

- C. Komposisi dewan BUMN harus memungkinkan pelaksanaan yang obyektif dan pertimbangan independen. Semua anggota dewan, termasuk pejabat publik, seharusnya diangkat berdasarkan kualifikasi dan memiliki tanggung jawab hukum yang setara.
- D. Anggota dewan yang independen, jika ada, harus bebas dari kepentingan yang material atau bebas dari hubungan dengan perusahaan, manajemennya, pemegang saham dan entitas kepemilikan yang dapat membahayakan pelaksanaan objektivitas penilaiannya.
- E. Mekanisme harus diterapkan untuk mencegah konflik kepentingan anggota dewan, campur tangan politik, menjaga obyektivitas pelaksanaan tugas mereka.
- F. Ketua harus bertanggung jawab terhadap efisiensi rapat dan, bila perlu berkoordinasi dengan anggota dewan lainnya. Ketua bertindak sebagai penghubung komunikasi dengan entitas kepemilikan negara.
- G. Jika perwakilan karyawan di dewan diberi mandat, mekanisme seharusnya dikembangkan untuk menjamin bahwa perwakilan ini dilaksanakan secara efektif dan berkontribusi pada peningkatan informasi dan kemerdekaan.
- H. Dewan BUMN harus mempertimbangkan pembentukan komite khusus, yang terdiri dari anggota independen dan berkualitas, untuk mendukung penuh dewan komisaris dalam menjalankan fungsinya, terutama dalam hal audit, manajemen risiko dan remunerasi. Pembentukan komite khusus harus meningkatkan

efisiensi pelaksanaan tugas dewan komisaris dan tidak mengurangitanggung jawab dewan penuh.

- I. Dewan BUMN harus, di bawah pengawasan Ketua, melakukan kegiatan tahunan, terstruktur denganbaievaluasi untuk menilai kinerja dan efisiensi mereka.
- J. BUMN harus mengembangkan prosedur audit internal yang efisien dan membentuk sebuahfungsi audit internal yang dimonitor oleh dan melapor langsung kedewan direksi dan komite audit atau organ perusahaan yang setara.

BAB V

CORPORATE GOVERNANCE BUMN INDONESIA

5.1. PENGERTIAN CORPORATE GOVERNANCE BUMN

Keputusan Menteri No.117 tahun 2002 mengatur tentang *corporate governance* BUMN Republik Indonesia, menyebutkan bahwa BUMN merupakan badan usaha milik Negara, meliputi Perusahaan Perseroan (PERSERO), Perusahaan Umum (PERUM), dan Perusahaan Jawatan (PERJAN). Dalam operasionalnya, BUMN dapat mempunyai anak perusahaan. Anak Perusahaan BUMN adalah Perseroan Terbatas yang dikendalikan oleh BUMN secara langsung atau tidak langsung melalui anak perusahaan dengan memiliki lebih dari 50 % (lima puluh persen) saham dengan hak suara, atau memiliki 50% (lima puluh persen) saham dengan hak suara atau kurang dari 50% (lima puluh persen) saham, namun tetap dapat mengendalikan keuangan dan operasional perusahaan.

Corporate governance merupakan 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, berlandaskan peraturan perundangan dan nilai-nilai etika [3]. **Organ BUMN** terdiri dari RUPS (rapat umum pemegang saham), komisaris /dewan pengawas, Direksi, dan Pemilik Modal. **Stakeholders** adalah pihak-pihak yang memiliki kepentingan baik langsung maupun tidak langsung terhadap BUMN, yaitu Pemegang Saham, Komisaris/Dewan Pengawas, Direksi, Karyawan, Pemerintah, Kreditur, dan pihak berkepentingan lainnya. BUMN harus menghormati hak

stakeholders yang timbul berdasarkan peraturan perundang-undangan yang berlaku dan/atau perjanjian yang dibuat oleh BUMN dengan karyawan, pelanggan, pemasok, dan kreditur serta masyarakat sekitar tempat usaha BUMN, dan *stakeholders* lainnya.

5.2. PRINSIP DAN TUJUAN CORPORATE GOVERNANCE

BUMN

BUMN wajib menerapkan *good corporate governance (GCG)* secara konsisten dan menjadikan GCG sebagai landasan operasionalnya. Penerapan GCG pada BUMN dilaksanakan berdasarkan Keputusan menteri keuangan nomor 117 tahun 2002 dengan tetap memperhatikan ketentuan dan norma yang berlaku serta anggaran dasar BUMN. Prinsip-prinsip GCG BUMN adalah [3]:

- a. Transparansi, yaitu keterbukaan dalam melaksanakan proses pengambilan keputusan dan keterbukaan dalam mengemukakan informasi materiil dan relevan mengenai perusahaan.
- b. Kemandirian, yaitu suatu keadaan di mana perusahaan dikelola secara profesional tanpa benturan kepentingan dan pengaruh/tekanan dari pihak manapun yang tidak sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat,
- c. Akuntabilitas, yaitu kejelasan fungsi, pelaksanaan dan pertanggungjawaban Organ perusahaan sehingga pengelolaan perusahaan terlaksana secara efektif,
- d. Pertanggungjawaban, yaitu kesesuaian di dalam pengelolaan perusahaan terhadap peraturan perundang-undangan yang berlaku dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat.

- e. Kewajaran (*fairness*), yaitu keadilan dan kesetaraan di dalam memenuhi hak-hak *stakeholder* yang timbul berdasarkan perjanjian dan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Penerapan *good corporate governance* pada BUMN, bertujuan untuk :

- a. Memaksimalkan nilai BUMN dengan cara meningkatkan prinsip keterbukaan, akuntabilitas, dapat dipercaya, bertanggung jawab, dan adil agar perusahaan memiliki daya saing yang kuat, baik secara nasional maupun internasional,
- b. Mendorong pengelolaan BUMN secara profesional, transparan dan efisien, serta memberdayakan fungsi dan meningkatkan kemandirian Organ BUMN,
- c. Mendorong agar Organ dalam membuat keputusan dan menjalankan tindakan dilandasi nilai moral yang tinggi dan kepatuhan terhadap peraturan perundang-undangan yang berlaku, serta kesadaran akan adanya tanggungjawab sosial BUMN terhadap *stakeholders* maupun kelestarian lingkungan di sekitar BUMN.
- d. Meningkatkan kontribusi BUMN dalam perekonomian nasional;
- e. Meningkatkan iklim investasi nasional;
- f. Mensukseskan program privatisasi.

5.3. PEMEGANG SAHAM

Pemegang saham berhak untuk untuk menghadiri dan memberikan suara dalam suatu RUPS, memperoleh informasi material mengenai BUMN, secara tepat waktu dan teratur, menerima pembagian keuntungan BUMN berupa deviden dan pembagian keuntungan lainnya, serta berhak memperoleh penjelasan lengkap dan informasi yang akurat

berkenaan dengan penyelenggaraan RUPS/RPB. Hak-hak pemegang saham ini harus dilindungi oleh hukum dan peraturan yang berlaku.

Pemegang saham yang memiliki saham dengan klasifikasi yang sama harus diperlakukan setara (*equitably*). Setiap pemegang saham berhak mengeluarkan suara sesuai dengan klasifikasi dan jumlah saham yang dimiliki, dan berhak memperoleh informasi yang lengkap dan akurat mengenai perusahaan, kecuali untuk informasi dimana Direksi memiliki alasan yang dapat dipertanggungjawabkan untuk tidak memberikannya. Pemegang saham/pemilik modal tidak diperkenankan mencampuri kegiatan operasional perusahaan yang menjadi tanggungjawab Direksi sesuai dengan ketentuan Anggaran Dasar perusahaan dan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

5.4. KOMISARIS (DEWAN PENGAWAS).

Komisaris bertanggung jawab dan berwenang mengawasi tindakan Direksi dan memberikan nasehat jika diperlukan, serta memantau efektifitas praktek GCG yang diterapkan BUMN. Komposisi Komisaris/Dewan Pengawas harus sedemikian rupa sehingga memungkinkan pengambilan putusan yang efektif, tepat dan cepat serta dapat bertindak secara independen dalam arti tidak mempunyai kepentingan yang dapat mengganggu kemampuannya untuk melaksanakan tugasnya secara mandiri dan kritis dalam hubungan satu sama lain dan terhadap Direksi. Paling sedikit 20% (dua puluh persen) dari anggota Komisaris/Dewan Pengawas harus berasal dari kalangan di luar BUMN yang bebas dan independen. Bebas dan independen, maksudnya adalah tidak menjabat sebagai Direksi di perusahaan terafiliasi, tidak bekerja pada Pemerintah termasuk di departemen, lembaga dan kemiliteran dalam kurun waktu tiga

tahun terakhir, tidak bekerja di BUMN yang bersangkutan atau afiliasinya dalam kurun waktu tiga tahun terakhir, tidak mempunyai keterkaitan finansial, baik langsung maupun tidak langsung dengan BUMN yang bersangkutan atau perusahaan yang menyediakan jasa dan produk kepada BUMN yang bersangkutan dan afiliasinya, bebas dari kepentingan dan aktivitas bisnis atau hubungan lain yang dapat menghalangi atau mengganggu kemampuan Komisaris/Dewan Pengawas yang berasal dari kalangan di luar BUMN yang bersangkutan untuk bertindak atau berpikir secara bebas di lingkup BUMN.

Dalam proses pencalonan dan pengangkatan Komisaris dari kalangan di luar BUMN yang bersangkutan, khusus bagi PERSERO, harus diupayakan agar pendapat pemegang saham minoritas diperhatikan sebagai wujud perlindungan terhadap kepentingan pemegang saham minoritas dan *stakeholders*. Laporan Tahunan BUMN harus memuat tidak saja nama-nama anggota Komisaris/Dewan Pengawas, tetapi juga pekerjaan mereka, dan pekerjaan utama mereka di luar BUMN yang bersangkutan.

Rapat Komisaris (dewan pengawas) harus diadakan secara berkala, yaitu sekurang-kurangnya sekali dalam sebulan. Komisaris harus menetapkan tata tertib Rapat dan mencantumkannya dengan jelas dalam risalah Rapat. Seorang anggota Komisaris hanya dapat diwakili oleh anggota Komisaris lainnya dalam suatu rapat. Risalah Rapat Komisaris harus dibuat untuk setiap Rapat dan dalam risalah rapat tersebut harus dicantumkan pendapat yang berbeda dengan apa yang diputuskan dalam Rapat komisaris (bila ada). Setiap anggota Komisaris berhak menerima salinan risalah Rapat, baik dia hadir atau tidak dalam rapat tersebut. Dalam jangka waktu 14 hari terhitung sejak tanggal pengiriman risalah

rapat, setiap anggota Komisaris yang hadir atau yang diwakili harus menyampaikan persetujuan atau keberatannya dan/atau usul perbaikannya, bila ada, kepada pimpinan Rapat Komisaris tersebut. Jika keberatan dan/atau usul perbaikan tidak diterima dalam jangka waktu 14 hari tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa memang tidak ada keberatan dan/atau perbaikan terhadap Risalah Rapat yang bersangkutan. Risalah asli dari setiap Rapat Komisaris harus dijilid dalam kumpulan tahunan dan disimpan oleh BUMN yang bersangkutan serta harus tersedia bila diminta oleh setiap anggota Komisaris/ Dewan Pengawas dan Direksi. Laporan Tahunan BUMN harus memuat jumlah rapat Komisaris/Dewan Pengawas serta jumlah kehadiran masing-masing anggota Komisaris/Dewan Pengawas.

Komisaris berhak memperoleh **akses atas informasi** BUMN secara tepat waktu dan lengkap. Direksi bertanggung jawab untuk memastikan agar informasi mengenai BUMN diberikan kepada Komisaris secara tepat waktu dan lengkap. Anggota Komisaris/Dewan Pengawas dilarang melakukan **transaksi yang mempunyai benturan kepentingan** dan mengambil keuntungan pribadi dari kegiatan BUMN yang bersangkutan, selain gaji dan fasilitas yang diterimanya sebagai anggota Komisaris/Dewan Pengawas.

5.5. KOMITE-KOMITE

Komisaris/dewan pengawas harus membentuk Komite Audit yang bekerja secara kolektif dan berfungsi membantu Komisaris dalam melaksanakan tugasnya. Komite audit wajib dibentuk pada BUMN yang

- 1) mempunyai kegiatan usaha dibidang Asuransi dan Jasa Keuangan

Lainnya, 2) merupakan PT Terbuka, 3) berada dalam persiapan privatisasi, dan 4) assetnya bernilai sekurang-kurangnya satu triliun rupiah.

Komisaris BUMN dapat mempertimbangkan untuk membentuk Komite lain yang terdiri dari Komite Nominasi, Komite Remunerasi, serta Komite Asuransi dan Resiko Usaha guna menunjang pelaksanaan tugas Komisaris. Salah seorang anggota Komite adalah anggota Komisaris yang sekaligus berkedudukan sebagai Ketua Komite.

Komite Audit bertugas membantu Komisaris/Dewan Pengawas dalam memastikan efektifitas sistem pengendalian intern dan efektifitas pelaksanaan tugas external auditor dan internal auditor. **Komite Nominasi** bertugas menyusun kriteria seleksi dan prosedur nominasi bagi anggota Komisaris/Dewan Pengawas, Direksi dan para eksekutif lainnya di dalam BUMN yang bersangkutan, membuat system penilaian dan memberikan rekomendasi tentang jumlah anggota Komisaris/Dewan Pengawas dan Direksi BUMN yang bersangkutan. **Komite Remunerasi** bertugas menyusun sistem penggajian dan pemberian tunjangan serta rekomendasi tentang: a. penilaian terhadap sistem tersebut; b. opsi yang diberikan, antara lain opsi atas saham; c. sistem pensiun; dan d. sistem kompensasi serta manfaat lainnya dalam hal pengurangan karyawan. **Komite Asuransi dan Resiko Usaha** bertugas melakukan penilaian secara berkala dan memberikan rekomendasi tentang resiko usaha dan jenis serta jumlah asuransi yang ditutup oleh BUMN dalam hubungannya dengan resiko usaha.

5.6. DIREKSI

Dalam melaksanakan tugasnya, Direksi harus mematuhi Anggaran Dasar BUMN dan peraturan perundang-undangan yang berlaku. Tugas

direksi adalah mengelola BUMN dan wajib mempertanggungjawabkan pelaksanaan tugasnya kepada pemegang saham/pemilik modal. Direksi wajib menyelenggarakan dan menyimpan Daftar Pemegang Saham dan Daftar Khusus, di kantor BUMN dan dapat dibaca oleh pemegang saham, anggota Komisaris/Dewan Pengawas dan Direksi BUMN.

Setiap anggota Direksi harus berwatak baik dan mempunyai kemampuan untuk melaksanakan tugas dengan sebaik-baiknya sesuai dengan jabatan yang didudukinya. Direksi harus melaksanakan tugasnya dengan baik demi kepentingan BUMN dan harus memastikan bahwa BUMN telah melaksanakan tanggung jawab sosialnya serta memperhatikan kepentingan berbagai *stakeholders* sesuai dengan ketentuan perundang-undangan yang berlaku. Para anggota Direksi dilarang melakukan transaksi yang mempunyai benturan kepentingan dan mengambil keuntungan pribadi dari kegiatan BUMN yang dikelolanya selain gaji dan fasilitas sebagai anggota Direksi, yang ditentukan oleh RUPS/Pemilik Modal.

Komposisi Direksi harus sedemikian rupa sehingga memungkinkan pengambilan putusan yang efektif, tepat dan cepat serta dapat bertindak secara independen dalam arti tidak mempunyai kepentingan yang dapat mengganggu kemampuannya untuk melaksanakan tugasnya secara mandiri dan kritis. Paling sedikit 20% (dua puluh persen) dari jumlah anggota Direksi harus berasal dari kalangan di luar BUMN yang bersangkutan yang bebas dari pengaruh anggota Komisaris/Dewan Pengawas dan anggota Direksi lainnya serta Pemegang Saham Pengendali/Pemilik Modal. Dalam proses pencalonan dan pengangkatan Direksi dari kalangan di luar BUMN, khusus bagi PERSERO, harus diupayakan agar pendapat pemegang saham minoritas diperhatikan

sebagai wujud perlindungan terhadap kepentingan pemegang saham minoritas dan *stakeholders*.

5.7. RENCANA KERJA DAN ANGGARAN PERUSAHAAN (RKAP)

Direksi wajib menyiapkan Rencana Kerja dan Anggaran Perusahaan (RKAP) sebagai penjabaran tahunan dari Rencana Jangka Panjang (RJP). RKAP sekurang-kurangnya memuat: a) rencana kerja yang dirinci atas misi BUMN, sasaran usaha, strategi usaha, kebijakan perusahaan dan program kerja/kegiatan; b) anggaran perusahaan yang dirinci atas setiap anggaran program kegiatan c)Proyeksi keuangan BUMN dan anak perusahaannya, dan d)hal-hal lain yang memerlukan keputusan RUPS/Pemilik Modal. RJP merupakan rencana strategis yang memuat sasaran dan tujuan yang hendak dicapai dalam jangka waktu 5 (lima) tahun. RJP sekurang-kurangnya memuat: evaluasi pelaksanaan RJP sebelumnya, posisi BUMN saat ini, asumsi-asumsi yang dipakai dalam penyusunan RJP, penetapan sasaran, strategi, kebijakan dan program kerja RJP beserta keterkaitan antara unsur-unsur tersebut.

5.8. RAPAT DIREKSI

Rapat Direksi harus diadakan secara berkala, yaitu sekurang-kurangnya sekali sebulan, tergantung dari sifat khusus BUMN. Direksi harus menetapkan tata-tertib Rapat Direksi dan mencantumkannya dengan jelas dalam risalah Rapat Direksi di mana tata-tertib tersebut ditetapkan. Risalah Rapat Direksi harus dibuat untuk setiap Rapat Direksi dan dalam risalah rapat tersebut harus dicantumkan pula pendapat yang berbeda (*dissenting comments*) dengan apa yang diputuskan dalam Rapat Direksi (bila ada).

Setiap anggota Direksi berhak menerima salinan risalah Rapat Direksi, terlepas apakah anggota Direksi yang bersangkutan hadir atau tidak hadir dalam Rapat Direksi tersebut. Dalam jangka waktu 14 (empat belas) hari terhitung sejak tanggal pengiriman risalah rapat tersebut, setiap anggota Direksi yang hadir dan/atau diwakili dalam Rapat Direksi yang bersangkutan harus menyampaikan persetujuan atau keberatannya dan/atau usul perbaikannya, bila ada, atas apa yang tercantum dalam Risalah Rapat Direksi kepada pimpinan Rapat Direksi tersebut. Jika keberatan dan/atau usulan perbaikan atas risalah rapat tidak diterima dalam jangka waktu tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa memang tidak ada keberatan dan/atau perbaikan terhadap risalah Rapat Direksi yang bersangkutan. Risalah asli dari setiap Rapat Direksi harus dijilid dalam kumpulan tahunan dan disimpan oleh BUMN serta harus tersedia bila diminta oleh setiap anggota Komisaris/Dewan Pengawas dan Direksi. Laporan Tahunan BUMN harus memuat jumlah rapat Direksi serta jumlah kehadiran masing-masing anggota Direksi.

5.9. SISTEM PENGENDALIAN INTERN

Direksi harus menetapkan suatu Sistem Pengendalian Internal yang efektif untuk mengamankan investasi dan aset BUMN. Sistem Pengendalian Internal antara lain mencakup:

- a. Lingkungan pengendalian internal dalam perusahaan yang disiplin dan terstruktur, yang terdiri dari :
 - 1) integritas, nilai etika dan kompetensi karyawan;
 - 2) filosofi dan gaya manajemen;
 - 3) cara yang ditempuh manajemen dalam melaksanakan kewenangan dan tanggung jawabnya;

- 4) pengorganisasian dan pengembangan sumber daya manusia; dan
 - 5) perhatian dan arahan yang dilakukan oleh Direksi.
- b. pengkajian dan pengelolaan resiko usaha yaitu suatu proses untuk mengidentifikasi, menganalisis, menilai dan mengelola resiko usaha relevan.
 - c. aktivitas pengendalian yaitu tindakan-tindakan yang dilakukan dalam suatu proses pengendalian terhadap kegiatan perusahaan pada setiap tingkat dan unit dalam struktur organisasi BUMN, antara lain mengenai kewenangan, otorisasi, verifikasi, rekonsiliasi, penilaian atas prestasi kerja, pembagian tugas dan keamanan terhadap aset perusahaan.
 - d. sistem informasi dan komunikasi yaitu suatu proses penyajian laporan mengenai kegiatan operasional, financial, dan ketaatan atas ketentuan dan peraturan yang berlaku pada BUMN.
 - e. monitoring yaitu proses penilaian terhadap kualitas sistem pengendalian internal termasuk fungsi internal audit pada setiap tingkat dan unit struktur organisasi BUMN, sehingga dapat dilaksanakan secara optimal, dengan ketentuan bahwa penyimpangan yang terjadi dilaporkan kepada Direksi dan tembusannya disampaikan kepada Komite Audit.

5.10. LINGKUNGAN DAN KESELAMATAN KERJA

- Direksi wajib memastikan bahwa asset-asset dan lokasi usaha serta fasilitas BUMN lainnya, memenuhi peraturan perundang-undangan yang berlaku berkenaan dengan pelestarian lingkungan, kesehatan dan keselamatan kerja.

- Direksi harus mempekerjakan, menetapkan besarnya gaji, memberikan pelatihan, menetapkan jenjang karir, serta menentukan persyaratan kerja lainnya, tanpa memperhatikan latar belakang etnik seseorang, agama, jenis kelamin, usia, cacat tubuh yang dipunyai seseorang, atau keadaan khusus lainnya yang dilindungi oleh peraturan perundang-undangan.
- Direksi wajib menyediakan lingkungan kerja yang bebas dari segala bentuk tekanan (pelecehan) yang mungkin timbul sebagai akibat perbedaan watak, keadaan pribadi, dan latar belakang kebudayaan seseorang.

5.11. PEMBERIAN INSENTIF BERDASARK PRESTASI KERJA

Dalam hal BUMN mencapai tingkat keuntungan, maka BUMN dapat memberikan insentif kepada Komisaris/Dewan Pengawas, Direksi dan karyawan sebagai imbalan atas prestasi kerjanya. Besaran imbalan prestasi kerja ditetapkan dalam RUPS/Pemilik Modal.

5.12. SEKRETARIS PERUSAHAAN

Dengan memperhatikan sifat khusus masing-masing BUMN, Direksi dapat mengangkat seorang Sekretaris Perusahaan yang bertindak sebagai pejabat penghubung ("*liaison officer*") dan dapat ditugaskan oleh Direksi untuk menatausahakan serta menyimpan dokumen BUMN, termasuk tetapi tidak terbatas pada, Daftar Pemegang Saham, Daftar Khusus dan risalah rapat Direksi maupun RUPS/RPB. Sekretaris Perusahaan harus memiliki kualifikasi akademis yang memadai agar dapat melaksanakan tugas dan tanggung jawabnya dengan baik. Fungsi Sekretaris Perusahaan dapat dijalankan oleh salah seorang anggota Direksi

BUMN. Sekretaris Perusahaan bertanggung jawab kepada Direksi BUMN. Sekretaris Perusahaan harus memastikan bahwa BUMN mematuhi peraturan tentang persyaratan keterbukaan yang berlaku dan wajib memberikan informasi yang berkaitan dengan tugasnya kepada Direksi secara berkala dan kepada Komisaris/Dewan Pengawas apabila diminta oleh Komisaris/Dewan Pengawas.

5.13. EXTERNAL AUDITOR

External auditor harus ditunjuk oleh RUPS/Pemilik Modal dari calon yang diajukan oleh Komisaris/ Dewan Pengawas berdasarkan usul Komite Audit. Komite audit melalui Komisaris/Dewan Pengawas wajib menyampaikan kepada RUPS/Pemilik Modal alasan pencalonan tersebut dan besarnya honorarium/ imbal jasa yang diusulkan untuk external auditor tersebut. External auditor tersebut harus bebas dari pengaruh Komisaris/Dewan Pengawas, Direksi dan pihak yang berkepentingan di BUMN (*stakeholders*). BUMN harus menyediakan bagi external auditor semua catatan akuntansi dan data penunjang yang diperlukan sehingga memungkinkan external auditor memberikan pendapatnya tentang kewajaran, ketaat-azasan, dan kesesuaian laporan keuangan BUMN dengan standar akuntansi keuangan Indonesia.

Komisaris/Dewan Pengawas dan Direksi harus memastikan bahwa external auditor, maupun internal auditor dan Komite Audit memiliki akses terhadap informasi mengenai BUMN yang perlu untuk melaksanakan tugasnya. Kecuali disyaratkan dalam anggaran dasar dan peraturan perundang-undangan yang berlaku, external auditor, internal auditor dan Komite Audit harus merahasiakan informasi yang diperoleh sewaktu melaksanakan tugasnya. Komisaris/Dewan Pengawas dan Direksi

bertanggung jawab kepada BUMN untuk menjaga kerahasiaan informasi BUMN. Informasi rahasia yang diperoleh sewaktu menjabat sebagai anggota Komisaris/Dewan Pengawas, anggota Direksi, external auditor, internal auditor, komite audit dan karyawan harus tetap dirahasiakan sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

5.14. KETERBUKAAN INFORMASI

BUMN wajib mengungkapkan informasi penting dalam Laporan Tahunan dan Laporan Keuangan BUMN kepada pemegang saham/pemilik modal, dan instansi Pemerintah yang terkait, secara tepat waktu, akurat, jelas dan secara obyektif. BUMN harus secara aktif mengungkapkan sejauh mana pelaksanaan prinsip *good corporate governance* dan masalah yang dihadapi material. BUMN harus memastikan bahwa semua informasi dan/atau suatu produk BUMN dirahasiakan, sampai pengumuman mengenai hal tersebut dilakukan kepada masyarakat. BUMN harus mengambil inisiatif untuk mengungkapkan tidak hanya masalah yang disyaratkan oleh peraturan perundang-undangan namun juga hal yang penting untuk pengambilan keputusan oleh pemodal, pemegang saham/pemilik modal, kreditur, dan *stakeholders*, antara lain mengenai:

- a. tujuan, sasaran usaha dan strategi BUMN;
- b. status pemegang saham utama dan para pemegang saham/pemilik modal lainnya serta informasi terkait mengenai pelaksanaan hak-hak pemegang saham/pemilik modal;
- c. kepemilikan saham silang dan jaminan utang secara silang;
- d. penilaian terhadap BUMN oleh external auditor, lembaga pemeringkat kredit dan lembaga pemeringkat lainnya;

- e. riwayat hidup anggota Komisaris/Dewan Pengawas, Direksi dan eksekutif kunci BUMN, serta gaji dan tunjangan mereka;
- f. sistem pemberian honorarium untuk external auditor BUMN;
- g. sistem penggajian dan pemberian tunjangan untuk internal auditor, anggota Komisaris/Dewan Pengawas dan Direksi;
- h. faktor risiko material yang dapat diantisipasi, termasuk penilaian manajemen atas iklim berusaha dan faktor resiko;
- i. informasi material mengenai karyawan BUMN dan *stakeholders*;
- j. klaim material yang diajukan oleh dan/atau terhadap BUMN, dan perkara yang ada di badan peradilan atau badan arbitrase yang melibatkan BUMN;
- k. benturan kepentingan yang mungkin akan terjadi dan/atau yang sedang berlangsung; dan pelaksanaan pedoman *good corporate governance*.

5.15. ETIKA DAN ANTI KORUPSI

- Anggota Komisaris/Dewan Pengawas, Direksi, dan karyawan BUMN dilarang untuk memberikan atau menawarkan, atau menerima baik langsung ataupun tidak langsung sesuatu yang berharga kepada pelanggan atau seorang pejabat Pemerintah untuk mempengaruhi atau sebagai imbalan atas apa yang telah dilakukannya dan tindakan lainnya sesuai peraturan perundang-undangan yang berlaku.
- Suatu tanda terima kasih dalam kegiatan usaha, seperti hadiah, sumbangan atau “*entertainment*”, tidak boleh dilakukan pada suatu keadaan yang dapat dianggap sebagai perbuatan yang tidak patut.

- BUMN wajib membuat suatu pedoman tentang perilaku etis, yang pada dasarnya memuat nilai-nilai etika berusaha.
- Dalam batas kepatutan, donasi untuk tujuan amal dapat dibenarkan. Donasi untuk tujuan lain hanya boleh dilakukan sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

5.16. PROGRAM PENGENALAN BUMN

- Kepada anggota Komisaris/Dewan Pengawas yang baru ditunjuk wajib diberikan program pengenalan mengenai BUMN yang bersangkutan dan tanggung jawab untuk mengadakan program pengenalan tersebut berada pada Komisaris Utama atau jika Komisaris Utama berhalangan, maka tanggung jawab pelaksanaan program pengenalan berada pada Direktur Utama.
- Kepada anggota Direksi yang baru ditunjuk wajib diberikan program pengenalan mengenai BUMN yang bersangkutan dan tanggung jawab untuk mengadakan program pengenalan tersebut berada pada Direktur Utama atau jika Direktur Utama berhalangan, Maka tanggung jawab pelaksanaan program pengenalan berada pada Komisaris Utama atau anggota Direksi yang ada.
- Program pengenalan meliputi :
 - Pelaksanaan prinsip-prinsip *good corporate governance* oleh BUMN;
 - Gambaran mengenai BUMN berkaitan dengan tujuan, sifat, dan lingkup kegiatan, kinerja keuangan dan operasi, strategi, rencana usaha jangka pendek dan jangka panjang,

posisi kompetitif, resiko dan masalah-masalah strategis lainnya;

- Keterangan berkaitan dengan kewenangan yang didelegasikan, audit internal dan eksternal, sistem dan kebijakan pengendalian internal, termasuk Komite Audit;
- Keterangan mengenai tugas dan tanggung jawab Komisaris/Dewan Pengawas dan Direksi.
- Program pengenalan BUMN dapat berupa presentasi, pertemuan, kunjungan ke BUMN dan pengkajian dokumen atau program lainnya yang dianggap sesuai dengan BUMN dimana program tersebut dilaksanakan.

BAB VI
KASUS KASUS BUMN INDONESIA
DAN IDENTIFIKASI FAKTOR-FAKTOR PENYEBABNYA

Berikut ini akan disampaikan kasus kasus BUMN yang merugi (bermasalah), dan mengidentifikasi indikasi penyebab kerugian BUMN tersebut, serta upaya sinergi antar BUMN untuk meningkatkan kinerja. BUMN besar yang mengalami kerugian pada 2017 antara lain adalah PT Garuda Indonesia, PT Krakatau Steel, PT Aneka tambang, Perum Bulog, PT Indofarma, PT Pos Indonesia, PT Hotel Indonesia Naur, PT Berdikari, PT Pengembangan Armada Niaga Nasional, PT Dana Reksa, BPJS, dan PT Rajawali Nusantara Indonesia.

Pada tahun 2017 terdapat 24 BUMN yang merugi, selain yang sudah tersebut di atas, BUMN lainnya adalah PT Energy Management Indonesia, Perum PFN, PT Balai Pustaka, PT PAL Indonesia, PT Dok dan Perkapalan Surabaya, PT Boma Bisma Indra, PT INTI, PT Dirgantara Indonesia, PT Amarta Karya, PT PDI Pulau Batam, Perum Damri, PT Iglas, dan PT Istaka Karya. Berikut akan diuraikan beberapa BUMN yang mengalami kerugian dan faktor-faktor yang menyebabkan kerugian tersebut.

6.1. BEBERAPA BUMN DAN MASALAHNYA

Berikut ini akan diuraikan sebagian BUMN yang bermasalah maupun yang mengalami kerugian.

Sembilan BUMN yang dipilih adalah PT Garuda Indonesia Tbk , PT Krakatau Steel Tbk, PT Aneka Tambang (Persero) Tbk, Perum BULOG, PT Indofarma (Persero) Tbk, PT Pos Indonesia (Persero), PT Hotel

Indonesia Natour (Persero), PT berdikari, PT Pengembangan Armada Niaga Nasional (PT PANN) – Persero, Kasus LVC Bank BNI

PT Garuda Indonesia Tbk (GIAA).

Kementerian keuangan RI, otoritas jasa keuangan (OJK) dan Bursa efek Indonesia (BEI) mengenakan Sanksi kepada PT Garuda Indonesia Tbk (Garuda) karena kelalaian dalam menyusun Laporan keuangan tahun 2018. Sanksi administrasi diberakan dalam bentuk garuda harus menyatakan kembali (restatement) laporan keuangannya. Laporan keuangan Garuda tahun 2018 sebenarnya mengalami kerugian sebesar US\$ 175 juta atau setara dengan Rp2,45 triliun rugi, namun di laporkan memperoleh laba sebesar US\$ 5 juta atau setara dengan Rp70,02 miliar. Nilai asset Garuda sebelum restatement adalah US\$ 4,37 Miliar, namun setelah restatement US \$ 4,17. Terdapat selisih asset sebesar US\$204 juta. Total kewajiban berkurang US\$ 24 juta menjadi US\$ 3,44 miliar. Total ekuitas turun US\$ 180 juta menjadi US\$ 730 juta. Pos pendapatan lain-lain disajikan lagi dengan angka US\$ 38,9 juta dari sebelumnya US\$ 278,8 juta. Terjadi pengurangan pendapatan sebesar US\$ 239 juta. Garuda mencatat Piutang PT Mahata Aero Technology untuk penyediaan teknologi wifi, sebagai pendapatan. Padahal kontrak pengadaan tersebut berdurasi lama dan ini menjadi pertanyaan sebagian besar kalangan [53].

Selain sanksi administratif, OJK juga mengenakan sanksi berupa denda kepada direksi dan komisaris perusahaan yang menandatangani laporan keuangan tersebut. Denda pertama senilai Rp 100 juta karena tak memberikan penjelasan mengenai alasan adanya komisaris yang tak ikut menandatangani laporan keuangan yang dimaksud. Hal ini dinilai telah melanggar peraturan OJK No. 29 Tahun 2016 terkait laporan keuangan.

Denda selanjutnya dikenakan kepada masing-masing direksi senilai Rp 100 juta untuk pertanggungjawaban atas salah penyajian laporan keuangan yang tak sesuai dengan aturan yang berlaku. Direksi dan komisaris (terkecuali yang tidak ikut menandatangani) secara kolektif juga akan dikenakan denda Rp 100 juta atas pertanggungjawaban telah menandatangani laporan keuangan tersebut. BEI juga mengenakan denda kepada Garuda sebesar Rp 250 juta, karena dinilai melanggar ketentuan mengenai Kewajiban Penyampaian Informasi. Kemenkeu juga menjatuhkan sanksi pembekuan izin selama 12 bulan terhadap Akuntan Publik (AP) Kasner Sirumapea dan Kantor Akuntan Publik (KAP) Tanubrata, Sutanto, Fahmi, Bambang & Rekan (member BDO International), selaku auditor laporan keuangan PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk dan Entitas Anak Tahun Buku 2018 [53].

Salah satu dugaan penyebab Garuda merugi menurut Wakil Ketua KPK Laode M Syarif adalah mark up pembelian mesin pesawat Rolls-Royce asal Inggris [54]. Perusahaan Garuda membeli barang tersebut dengan harga yang sengaja dimahalkan, kemudian kelebihan harganya itu masuk ke kantong pribadi. KPK saat ini (23 Nopember 2018) masih mengusut dugaan **korupsi** pengadaan pesawat dan 50 mesin pesawat Airbus A330-300 pada periode 2004-2015. KPK memeriksa mantan Direktur Utama PT Garuda, Emirsyah Satar dan Bos PT Mugi Rekso Abadi (MRA) Soetikno Soedarjo. Emirsyah diduga menerima suap dari Rolls-Royce lewat Soetikno yang juga Beneficial Owner Connaught International Pte Ltd. Suap yang diterima Emirsyah mencapai €1,2 juta dan US\$180 ribu atau setara Rp20 miliar.

Kondisi Garuda Indonesia saat ini cukup memprihatinkan. Kondisi PT Garuda saat ini (Lampuhijau.com 2018), antara lain:

1. Kekurangan jumlah pilot, tahun 2018 ini, Garuda memiliki pilot, kapten maupun co-pilot sebanyak 1.327. Jumlah penerbangan sehari berkisar antara 630 hingga 640 penerbangan. Direktur operasional Garuda Indonesia telah mengajukan permohonan tambahan pilot baru sebanyak 122 orang.
2. Sembilan direksi yang dinilai suatu pemborosan. Serikat Pekerja Garuda Indonesia (Sekarga) dan Asosiasi Pilot Garuda (APG) menilai bahwa 9 direksi merupakan pemborosan, cukup 6 direksi. Sembilan direksi tersebut adalah direktur utama, direktur keuangan, direktur operasi, direktur teknik, direktur marketing, direktur personalia, direktur produksi, direktur kargo dan direktur service. Jabatan Direksi yang perlu dikurangi untuk efisiensi adalah direktur produksi, direktur kargo dan direktur service.
3. Garuda dikelola orang tidak professional, sehingga sering mengalami delay terutama saat puncak liburan (peak season). Penundaan tersebut karena adanya perubahan sistem pengelolaan sumber daya manusia sehingga mengakibatkan kacanya jadwal terbang kru penerbang.
4. Hubungan industrial tidak harmonis karena Garuda banyak melakukan pelanggaran terhadap Perjanjian Kerja Bersama/Perjanjian Kerja Profesi yang sudah disepakati sehingga banyak menimbulkan perselisihan.
5. Penambahan armada tidak diikuti dengan kemampuan manajemen untuk membuat strategi penjualan produk penumpang dan kargo. Dengan peningkatan pendapatan hanya sebesar 8,6 persen, peningkatan biaya malahan sebesar 12,6 persen.

Selain itu hal yang menyebabkan perusahaan terus merugi, mungkin tiket Garuda jauh lebih mahal dibandingkan maskapai lain seperti Air Asia. Hal itu karena setiap penumpang harus membayar berat bagasi sebesar 30 kg. Padahal, tidak setiap penumpang menggunakan bagasi tersebut. Kursi yang digunakan pesawat Garuda pun relatif lebih besar, tidak seperti Air Asia yang lebih kecil, sehingga dengan ukuran pesawat yang sama, maka akan memuat jumlah penumpang yang lebih sedikit. Hal ini tentu juga merupakan pemborosan. Untuk memperluas pangsa pasar mestinya Garuda Indonesia bisa belajar dari industri pesawat lain, yang bisa meraih keuntungan lebih besar dengan biaya yang lebih efisien.

Berikut ini akan di sampaikan ringkasan neraca dan laporan laba rugi PT Garuda dari tahun 2014 sampai 2018. Berdasarkan ringkasan tersebut diketahui bahwa total kewajiban lebih besar dari total ekuitasnya. Pada tahun 2014, 2017 dan 2018, PT Garuda mengalami kerugian yang cukup besar, yaitu 339 juta USD, 155 juta USD, dan 26 juta US Dollar.

Laporan Neraca PT Garuda Indonesia (USD \$1.000).

Uraian	2014	2015	2016	2017	2018
Aset Lancar	810.516	1.007.848	1.165.133.	986.741	1.356.974
Aset Tidak Lancar	2.302.564	2.302.162	2.572.436.	2.776.550	3.014.684
Total Aset	3.113.079	3.310.010	3.737.569	3.763.292	4.371.659
Liabilitas Jk. Pendek	1.219.365	1.195.849	1.563.576	1.921.846	2.451.117
Liabilitas Jk. Panjang	1.014.246	1.163.438	1.164.096	903.977	1.010.354
Ekuitas	879.467	590.723	1.009.897	937.469	910.188
Liabilitas dan ekuitas	3.113.079	3.310.011	3.737.569	3.763	4.371.659

Laporan Laba Rugi PT Garuda Indonesia (USD penuh)

Uraian	2014	2015	2016	2017	2018
Pendapatan	3.933.530	3.814.989	3.863.921	4.177.325	4.373.177
Beban usaha	4.292.345	3.731.785	3.795.927	4.237.773	4.579.259
Pendapt. (Beban) lainnya	36.413	(85.541)	(31.110)	15.733	(306.884)
L(R) usaha	(395.228)	168.745	99.104	(76.181)	100.801
L(R) sebelum pajak	(456.453)	106.660	17.790	(158.181)	19.009
L (R) tahun berjalan	(368.911)	77.974	9.364	(213.289)	5.018
L (R) komprehensif	(339.571.)	71.255	59.174	(155.368)	(26.209)

Sumber: [56]

PT Krakatau Steel Tbk

Sejak tahun 2012 sampai 2018 PT Krakatau Steel Tbk (KRAS) mengalami kerugian. Kerugian tahun 2018 sebesar US\$ 74,82 juta atau setara Rp 1,05 triliun (kurs Rp 14.000/US\$) [57]. Kerugian yang dialami KRAS bukan karena tingginya harga pokok, karena 8 tahun terakhir masih mempunyai laba kotor, kecuali pada tahun 2015 harga baja turun drastic, sehingga pendapatan tidak dapat menutupi harga pokok. Kerugian disebabkan karena beban penjualan, beban administrasi, dan beban bunga KRAS yang sangat tinggi. Selain itu, anak KRAS juga terus mengalami kerugian.

Kerugian tahun 2018 karena beban hutang yang tinggi, yaitu US\$ 112,33 juta. Padahal tahun 2011, beban keuangan hanya di kisaran US\$ 40,62 juta. Ini berarti selama 8 tahun beban keuangan tumbuh lebih dari 2 kali lipat (223,52%). Beban keuangan KRAS tinggi karena jumlah utang, terutama utang jangka pendek terus bertambah. Pada tahun 2018, total hutang jangka pendek naik 17,38% menjadi US\$ 1,59 miliar. Jika dibandingkan dengan tahun 2011, maka naik 57,51% [57].

Kerugian KRAS juga disebabkan oleh regulasi pemerintah yang membebaskan tarif masuk baja impor dari Cina, melalui peraturan Menteri Perdagangan (Permendag) Nomor 22 Tahun 2018. Kondisi ini yang menyebabkan Krakatau Steel semakin sulit untuk bersaing," jelas Muhammad Faisal, seorang pengamat ekonomi dari Center of Reform on Economics (CORE) Indonesia [58]. Selanjutnya dia mengatakan bahwa pengendalian impor yang tidak ketat membuat serbuan baja asal China mendominasi pangsa pasar baja di Indonesia.

Kondisi KRAS akan semakin diperparah dengan akan berdirinya perusahaan baja asal China di kabupaten Kendal Jawa Tengah, dengan nilai investasi 2,54 miliar dolar AS. Pabrik tersebut akan menyerap 6.000 sampai 10.000 tenaga kerja dan yang terbesar di Asia. Rencana pabrik tersebut akan beroperasi 2019 atau paling tidak 2020, kata Bupati Kendal Mirna Annisa. Menyikapi hal ini, seharusnya pemerintah tidak membuka keran impor maupun investasi bagi asing, terlebih dengan kondisi PT Krakatau Steel Tbk yang berada diambang kebangkrutan. Impor maupun investasi hanya akan memperburuk industri baja di Indonesia [59].

Industri baja merupakan bagian dari industri strategis, ia adalah prasyarat menjadi negara kuat. Industri baja adalah sektor yang merupakan kepemilikan umum. Negaralah yang sebagai pengelolanya yang akan menghimpun dana guna membangun teknologinya, eksplorasi sumber alamnya hingga distribusinya. Seluruh industri pertambangan, pembangkit listrik dan industri pengolahan hasil hutan berkaitan erat dengan hajat hidup orang banyak, sehingga tidak boleh dikelola asing. Sebab, industri baja merupakan industri strategis dimana negara tidak boleh tergantung kepada negara lain. Ketergantungannya terhadap Negara

lain bisa mengakibatkan akan merusak kedaulatan negara sehingga dengan mudah dijajah dan dikuasai asing.

Direktur Teknologi dan Produksi Krakatau Steel Wisnu Kuncoro menjadi salah satu yang tertangkap Komisi Pemberantasan Korupsi (KPK) dalam operasi tangkap tangan (OTT) pada 22 Maret 2019. Wisnu tidak sendiri, orang lain yang juga ditetapkan sebagai tersangka korupsi, adalah Wisnu Kuncoro sebagai terduga penerima suap, serta Kenneth Sutardja dan Kurniawan Edy Tjokro sebagai terduga pemberi suap. Dugaan suap dilakukan untuk menjalankan proyek pengadaan barang dan peralatan Direktorat Teknologi dan Produksi Krakatau Steel masing-masing bernilai Rp24 miliar dan Rp2,4 miliar. Kasus ini membuat saham KRAS jatuh. Namun demikian nilai fundamental KRAS masih bagus, dengan adanya "Kebijakan pemerintah pada 2018 dalam membatasi impor baja yang telah berlaku pada 20 Januari 2019 akan memberikan benefit bagi Krakatau Steel," terang Nafan (Analisis Binaartha Sekuritas Muhammad Nafan Aji Gusta Utama). Aturan tersebut tertuang dalam Peraturan Menteri Perdagangan (Permendag) Nomor 110 Tahun 2018 mengenai Ketentuan Impor Besi atau Baja, Baja Paduan, dan Produk Turunan[60].

Ringkasan posisi keuangan PT Krakatau Steel menunjukkan bahwa total liabilitas lebih tinggi dari ekuitasnya. Hal ini karena kerugian yang terus menerus dari tahun ke tahun sejak 2014 sampai 2018.

Ringkasan Posisi Keuangan PT Krakatau Steel (dalam ribuan USD)

Uraian	2014	2015	2016	2017	2018
Aset Lancar	1.058.623	892.540	997.324	1.021.697	989.720
Aset Tidak Lancar	1.545.734	2.809.604	2.939.389	3.092.689	3.308.598
Total Aset	2.604.357	3.702.144	3.936.713	4.114.386	4.298.318
Hutang Jk. Pendek	1.413.295	1.457.187	1.224.501	1.361.905	1.598.675
Hutang Jk Panjang	305.129	456.853	872.535	899.672	899.430
Total Hutang	1.718.424	1.914.040	2.097.036	2.261.577	2.498.105
EkuitasNeto	885.933	1.788.104	1.839.677	1.852.809	1.800.213
Total Htg & Ekuitas	2.604.357	3.702.144	3.936.713	4.114.386	4.298.318

Ringkasan Laba (rugi) PT Krakatau Steel (dalam ribuan USD)

Uraian	2014	2015	2016	2017	2018
PendapatanNeto	1.868.845	1.321.823	1.344.715	1.449.020	1.739.535
HPP	(1.827.703)	(1.358.255)	(1.189.489)	(1.229.897)	(1.580.697)
L(R) Bruto	41.142	(36.432)	155.226	219.123	158.838
L (R) Operasi	(70.444)	(183.549)	4.390	50.744	(3.318)
Rugi Sebelum Pajak	(182.853)	(327.458)	(191.700)	(77.931)	(78.222)
Rugi Tahun Berjalan	(156.892)	(326.514)	(180.724)	(86.097)	(77.163)
L (R) Komprehensif	(159.443)	902.171	(85.831)	13.132	(52.596)

Sumber: (idx.co.id 2019)

PT Aneka Tambang (Persero) Tbk

PT Aneka tambang mengalami kerugian pada tahun 2014, namun tahun 2015 sampai 2018 mengalami laba. Berikut ihtisar laba rugi PT Aneka tambang dari tahun 2014 sampai 2018 [61]. Kerugian tahun 2014 disebabkan perseroan terdampak kebijakan pemerintah soal larangan ekspor mineral mentah yang mulai diberlakukan awal tahun 2014, dan juga karena masih rendahnya harga komoditas (ungkap sekretaris perusahaan Tri Hartono) [62]. Harga emas tahun 2014 mengalami penurunan yang cukup signifikan. Harga jual rata-rata emas di kuartal I 2014 sebesar US\$ 1.318 per *troy ounce* atau turun 23% dibandingkan dengan harga rata-rata periode yang sama tahun 2013. Penurunan ini juga

disebabkan antara lain oleh sentimen pasar terhadap perbaikan ekonomi Amerika Serikat, ujar Tri Hartono [62].

Ikhtisar Keuangan PT Aneka tambang (dalam Miliar Rupiah)

Uraian	2014*	2015*	2016*	2017	2018
Jumlah Aset	22.004,08	30.356,85	29,981,54	30.014,27	33.306,39
Jumlah Liabilitas	9.954,17	12.040,13	11.572,74	11.523,87	13.567,16
Liabilitas Jangka Panjang	6.091,25	7.700,80	7.220,43	5.971,41	8.055,42
Jumlah Ekuitas	12.049,92	18.316,72	18.408,80	18.490,40	19.739,23

Uraian	2014*	2015*	2016*	2017	2018
Penjualan Bersih	9.420,63	10.531,50	9.106,26	12.653,62	25.241,27
Beban Pokok Penjualan	8.627,27	10.336,36	8.254,47	11.009,73	21.764,83
Laba Kotor	793,36	195,14	851,79	1.643,89	3.476,44
L (R) Sebelum Bunga/Pajak	1.052,91	(213,98)	1.427,51	2.232,43	3.331,27
Laba/(Rugi) Usaha	(137,06)	(701,44)	8,16	600,61	1.852,73
Beban Keuangan	(126,55)	(246,02)	(319,27)	(607,69)	(554,33)
L (R) tahun berjalan	(153,74)	912,56	92,08	81,61	1.296,60

Sumber: [63]

Perum BULOG

Permasalahan menumpukkan stok besar Bulog di gudang pada Juni 2019 dan sulit disalurkan sejak adanya program BPNT (bantuan pangan non tunia). Dengan program BPNT, masyarakat kurang mampu diberi voucher dan mereka bisa beli langsung dari pasar, tidak melalui Bulog lagi. Akibatnya stok pengadaan Bulog baik dari impor maupun domestik tersimpan digudang terlalu laba. Bila tidak segera disalurkan, beras di gudang Bulog bisa membusuk. Sedangkan Bulog juga sering mendapat tugas dari pemerintah untuk menyerap beras petani untuk menstabilkan harga. Pemerintah diharapkan mengambil kebijakan untuk menangani menumpuknya beras digudang ini. Saat ini perum Bulog masih mengandalkan operasi pasar untuk mengurangi stok berasnya. Setidaknya, perseroan menargetkan akan menggelontorkan beras sebanyak 5.000 ton

per hari, dengan batas penyaluran beras harian sebanyak 15 ribu ton per hari. Langkah itu dilakukan untuk mencegah kerusakan beras Bulog[64].

Pemerintah berpotensi mengalami kerugian akibat sebanyak 1,65 juta ton cadangan beras yang tersimpan di gudang Perum Bulog harus segera didisposal [65]. Peraturan Menteri Pertanian Nomor 38 Tahun 2018 menyebutkan bahwa Pengeluaran cadangan beras pemerintah (CBP) harus dilakukan apabila telah melampaui batas waktu simpan paling sedikit empat bulan atau berpotensi dan atau mengalami penurunan mutu.

Permasalahannya adalah Bulog hanya punya dua mekanisme pengeluaran CBP yaitu melewati bantuan sosial atau operasi pasar. Jika bantuan social saat ini diganti dengan BPNT, maka masyarakat tidak membeli beras dari Bulog, dengan demikian Bulog hanya mengandalkan saluran pengeluaran beras melalui operasi pasar. Meskipun Bulog ditugasi melakukan operasi pasar per hari 15.000 ton, namun realisasinya serapan masyarakat tidak sampai separuhnya. Seharusnya BPNT Pemerintah mengutamakan beras dari Bulog, sehingga beras di Bulog tidak membusuk [65].

Stok CBP yang masa simpannya sudah melebihi 4 bulan dapat dilakukan disposal. Akan tetapi hal itu belum pasti dapat dilakukan jika belum diatur dalam Permenkeu (PMK) dan belum ada anggarannya. Sehingga potensi kerusakan dan turun mutu terhadap stok yang besar menjadi resiko finansial Bulog. Stok CBP 2,1 juta ton yang berhasil dilepas sampai saat ini sebanyak 170.521 ton lewat skema operasi pasar. Sementara itu, penugasan untuk penyaluran beras rastra sampai April sebanyak 213.000 ton ke 5,3 juta keluarga di 295 kabupaten. Dengan demikian, Perum Bulog memperkirakan potensi kehilangan CBP tahun ini sampai 1,65 juta ton [65].

Sebanyak 2,3 juta ton beras menumpuk di Gudang Bulog, karena kesulitan menyalurkan beras. Diperkirakan beras yang menumpuk tersebut kemungkinan busuk, sehingga terdapat indikasi kerugian negara yang cukup besar, hal ini karena pembelian Bulog menggunakan anggaran APBN. Oleh karena itu, Badan Pemeriksa Keuangan (BPK) diminta untuk mengaudit Bulog. Dari hasil audit akan diketahui kinerja Bulog dan apakah ada temuan kerugian Negara. Dari hasil audit dapat digunakan sebagai dasar restrukturisasi atau semacam rekomendasi misalnya, Bulog dibubarkan saja dan dijadikan PT. Bulog saat ini menghadapi situasi dilematis. Sebelum tahun 2018 ini, ada program raskin, dimana Bulog dapat jelas menyalurkan beras sebanyak 230 ribu ton per bulan. Namun, sejak tahun 2018 program diubah jadi BPNT, sehingga Bulog menjadi kesulitan menyalurkan beras.

Permasalahan ini dapat diatasi, pertama dari hasil Rakortas, yaitu Bulog bisa menyalurkan beras ke warung. Penyaluran ke warung ini hampir sama jumlahnya ketika program rastra maupun raskin. Tetapi harusnya kebijakan bahwa Bulog memiliki hak untuk 100 persen menyalurkan ke warung ini jangan sampai kebijakan permanen karena itu tidak sehat untuk pasar beras di Indonesia. Sehingga kebijakan ini sementara maksimum 1 tahun, setelah itu Bulog harus beroperasi seperti biasa. Kedua, Bulog memonopoli impor beras, sehingga bisa melepas beras dengan harga di bawah pasar. Profesionalisme Bulog harus ditingkatkan sehingga hal-hal seperti ini tidak terjadi lagi [66].

Ringkasan posisi keuangan Bulog (dalam miliar Rupiah)

Uraian	2014	2015	2016	2017	2018
Aset Lancar	15,261	23,353	27,587	23,624	35,226
Aset Tetap	2,152	2,125	3,230	3,356	3,636
Aset Lian-lain	1,591	3,433	2,666	475	1,508
Jumlah Aset	20,467	29,832	34,586	29,357	43,443
Liabilitas	16,706	22,143	23,604	17,716	32,637
Ekuitas	3,759	7,689	10,982	11,641	10,806

Ringkasan Laporan Laba Rugi Bulog (dalam miliar Rupiah)

Uraian	2014	2015	2016	2017	2018
Penjualan	26,563	32,298	34,761	33,010	28,437
HPP	22,622	28,045	29,569	27,831	24,364
Laba Kotor	3,940	4,253	5,192	5,179	4,073
L(R) sebelum Pajak	(570)	1,893	1,062	124	(1,252)
Manfaat (Beban) PPh	111	(677)	(426)	707	290
L(R) Bersih	(458)	1,216	636	831	(962)
L(R) Komprehensif	(458)	931	644	660	(835)

Sumber[67].

PT Indofarma (Persero) Tbk

Indofarma mengalami kerugian terus sejak 2016 hingga semester pertama tahun 2019. Hal ini mengakibatkan harga saham turun drastic sampai 67% pada 12 Agustus 2019 [68]. Salah satu penyebab kerugian Indofarma adalah piutang pada pihak ketiga yang cukup besar. Indofarma menyediakan obat-obatan ke rumah sakit yang bekerja sama dengan BPJS, namun Pemerintah tidak segera membayar hutang BPJS kepada rumah sakit. Hal inilah yang menghambat pembayaran hutang rumah sakit ke Indofarma, sehingga piutang Indofarma ke rumah sakit menjadi membengkak. Direktur Keuangan PT Indofarma Herry Triyatno berharap pemerintah membayar utang BPJS dengan tenggat waktu yang lebih cepat. "Kami mengharapkan pemerintah segera bayar utang BPJS," ujar Herry usai Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB) di Jakarta, Rabu 18 /9/2019 [69]. Pada Agustus 2019, piutang perseroan mencapai Rp 120 miliar dan separonya berasal dari beban Jaminan Kesehatan Nasional (JKN) yang dikelola oleh Badan Penyelenggara Jaminan Sosial (BPJS) [69].

Kerugian Indofarma tahun 2017 terjadi karena penjualan menurun menjadi Rp 1,63 triliun dari sebelumnya Rp 1,67 triliun. Akibatnya, rugi bersih per saham Indofarma naik menjadi Rp14,93 dari sebelumnya Rp 5,6. Rugi yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk tercatat

sebesar Rp 46,28 miliar dari sebelumnya Rp 17,36 miliar [70]. Selain itu, Total kewajiban dan hutang perseroan mengalami kenaikan dari sebelumnya Rp 805,87 miliar menjadi Rp 1 triliun. Hutang tersebut, terdiri dari hutang jangka pendek sebesar Rp893,28 miliar dan hutang jangka panjang sebesar Rp110,17 miliar. Sementara Total aset naik dari Rp1,38 triliun menjadi Rp1,52 triliun. Aset tersebut, terdiri dari aset lancar sebesar Rp 930,98 miliar dan aset tidak lancar sebesar Rp 598,89 miliar [70].

Posisi keuangan PT Indofarma (dalam jutaan Rupiah)

Uraian	2014	2015	2016	2017	2018
Aset Lancar	782.888	1.068.158	853.504	930.982	867.493
Aset Tidak Lancar	465.555	465.551	528.127	598.893	574.858
Total Aset	1.248.344	1.533.709	1.381.633	1.529.875	1.442.351
Hutang Jk. Pendek	600.566	846.731	704.930	893.289	827.238
Hutang Jk. Panjang	55.814	94.269	100.946	110.175	118.466
Total Liabilitas	656.380	941.000	805.876	1.003.465	945.704
Total Ekuitas	591.963	592.709	575.757	526.410	496.647

Ringkasan Laporan Laba Rugi PT Indofarma (dalam jutaan Rupiah)

Uraian	2014	2015	2016	2017	2018
Penjualan Bersih	1.381.436	1.621.899	1.674.703	1.631.317	1.592.980
HPP	1.069.010	1.291.844	1.337.794	1.348.504	1.308.760
Laba Bruto	312.426	330.054	336.909	282.813	284.220
Laba (Rugi) Usaha	46.344	54.929	33.436	(4.282)	25.910
Beban Keuangan	(38.997)	40.779	(52.431)	(56.816)	51.241
L(R) tahun berjalan	1.165	6.566	(17.367)	(46.285)	(32.736)
L (R) Komprehensif	1.165	5.007	(22.972)	(49.347)	(29.763)

Sumber: [56]

PT Pos Indonesia (Persero)

PT Pos Indonesia(Persero) mengaku kebijakan bantuan sosial (bansos) nontunai dari Pemerintah yang mulai dilakukan sejak 2016 membuat keuangan PT Pos terganggu. Kebijakan tersebut membuat bantuan yang semula dikirim melalui layanan jasa keuangan Pos Indonesia kini dikerjakan oleh perbankan. Direktur Keuangan Eddi Santosa mengatakan sejak berdiri, PT Pos sangat bergantung pada proyek

pemerintah. Salah satunya program bantuan sosial. Selain itu, PT Pos kini tak lagi mendapatkan proyek dari pemerintah berupa pengiriman berbagai barang atau dokumen Kementerian/Lembaga secara langsung. Misalnya, kartu Program Keluarga Harapan (PKH), dulu melalui Pos, namun sekarang tidak. Hal itu diklaim Eddi semakin memberatkan kinerja perusahaan (Cnnindonesia.com 2019). Pengiriman dokumen Kementerian/Lembaga saat ini sudah banyak digantikan dengan email atau media social yang lain. Dari sini kita dapat simulkan bahwa perusahaan perusahaan BUMN banyak tergantung dari kebijakan pemerintah.

Laporan keuangan perusahaan menunjukkan pendapatan layanan jasa keuangan turun sejak 2016. Pada 2016, pendapatan dari layanan jasa keuangan turun 14,3 persen menjadi Rp1,11 triliun. Kemudian kembali menurun pada 2017 sebesar 13,08 persen menjadi Rp971 miliar [71].

PT Pos Indonesia (Persero) juga mengalami kerugian hampir Rp30 milyar akibat meterai palsu. Penemuan materai palsu ini awalnya dari laporan bermacam pihak eksternal. Meterai yang diduga palsu itu kebanyakan didapatkan dari warung-warung kelontong. Direktur Jaringan dan Layanan Keuangan Pos Indonesia Ihwan Sutardiyanta mengatakan, laporan kerugian tersebut telah diproses sejak Oktober 2018, untuk kemudian masuk ke dalam proses penyelidikan oleh kepolisian pada Februari 2019. Penjualan meterai menyumbang sekitar 6,8 persen pendapatan bagi Pos Indonesia atau sekitar Rp400 miliar.

Laporan Posisi Keuangan PT Pos Indonesia (dalam juta Rupiah)

Uraian	2014	2015	2016	2017	2018
Jumlah Aset Lancar	3.653,96	3.577,44	3.620,14	3.878,65	3.824,09
Aset Tidak Lancar	1.408,28	1.605,79	1.569,08	3.990,51	5.006,43
Total Aset	5.062,24	5.183,23	5.189,22	7.869,16	8.830,52
Liabilitas Jk. Pendek	3.340,23	3.488,81	3.340,23	3.813,54	3.742,33
Liabilitas Jk. Panjang	728,77	790,99	794,75	745,41	1.064,77
Jumlah Ekuitas	948,85	903,43	1.054,25	3.310,20	4.023,4

Ringkasan Laporan Laba Rugi PT Pos Indonesia (Dalam Juta Rupiah)

Uraian	2014	2015	2016	2017	2018
Pendapatan Bersih	4.435,50	4.642,51	5.014,14	4.328.499	4.876,56
Beban	4.162,95	4.623,90	4.711,47	(3.655.753)	(3.988,39)
L(R) Sebelum Pajak	272,52	18,62	302,66	399.363	114.839
Pajak Penghasilan	(59,38)	11,37	(99,39)	(44.270)	12,61
LabaTahun Berjalan	213,14	29,99	203,28	355.093	127,45
L(R) Komprehensif	359,81	(17,96)	151,01	1.696.880	730,92

Sumber: [72]

PT Hotel Indonesia Natour (Persero)

PT Hotel Indonesia Natour (Persero), BUMN yang bergerak dibidang hotel, menghasilkan laba sebesar Rp 9 juta tahun 2017, setelah mengalami kerugian pada 2 tahun sebelumnya yaitu 2015 dan 2016. Direktur Utama Hotel Indonesia Natour Iswandi Said mengakui, laba tersebut memang masih kecil, namun perusahaan telah keluar dari daftar BUMN rugi. Pada 2015, kerugian perseroan mencapai Rp140 miliar, dan 2016 lalu merugi Rp89 miliar [73]. Salah satu strategi yang dilakukan perseroan adalah dengan merenovasi kamar dan peningkatan pelayanan. Perolehan laba masih bisa ditingkatkan, Namun, terkendala bencana erupsi Gunung Agung di Bali yang membuat seluruh sektor pariwisata lumpuh dari November sampai Desember tahun 2017. Hotel Indonesia Natour memiliki tujuh hotel di Bali, sehingga dampak erupsi gunung Agung terhadap hunian sangat terasa. Tingkat hunian hotel secara konsolidasi sepanjang tahun lalu 2017 mencapai 75 persen, meningkat dari tahun sebelumnya sebesar 69 persen.

Upaya menurunkan rugi adalah dengan melakukan sinergi dengan BUMN lain, yaitu seluruh hotel yang dikelola PT Hotel Indonesia Natour kini digunakan oleh BUMN dalam berbagai kegiatan. Hasil sinergi ini dapat menurunkan rugi bersih sekitar empat kali lipat atau menjadi Rp20

miliar selama paruh pertama tahun 2017 dari kerugian Rp80 miliar periode yang sama tahun lalu. Upaya lain untuk mengurangi rugi adalah merenovasi ruangan dan meningkatkan pelayanan. Pelanggan mulai percaya, kalau Inna Group sudah berubah. Dulu image hotel Inna “kotor, spooky, dan sebagainya”. Image ini harus berubah, dibuktikan dengan kunjungan pelanggan yang mendapatkan jasa yang nyaman dan menyenangkan .

[74].

Pada tahun 2018 PT Hotel Indonesia Natour berhasil meningkatkan keuntungan yang signifikan yaitu Rp 21 miliar. Hal ini dicapai karena berbagai langkah, program, dan kegiatan yang dilaksanakan di seluruh aspek kegiatan perseoran. Penataan dan pengembangan berbagai sarana dan fasilitas hotel, peningkatan pelayanan, pengembangan budaya perusahaan, pengembangan sistem human capital, serta peningkatan dan pengembangan program pemasaran, dan pengelolaan customer secara online. Selain itu pada 2018 HIN juga mendapat kepercayaan untuk menangani dan mendukung berbagai event internasional seperti pengelolaan layanan jasa pada event pra atau Inviting Asian Games, acara pertemuan tahunan World Bank-IMF dan lain lain [75]

PT Berdikari

PT Berdikari berbisnis peternakan dari hulu sampai hilir. Sejak 2017, Pamor perusahaan ini sempat redup di perdagangan karena kasus suap menyuap. Perusahaan berusaha bangkit melalui *Penguatan Sinergi dan Soliditas* pemimpin puncak BUMN. *Penguatan sinergi dan soliditas* bertujuan membangun soliditas para pemimpin puncak BUMN.

Membangun sinergi agar BUMN, sebagai perusahaan pelat merah yang dimiliki negara, semakin berperan dalam memberikan kontribusi lebih besar bagi perekonomian nasional. Isu sinergi kini kian kuat agar aset negara senilai Rp8.029 triliun (posisi tahun 2018) dapat dikelola lebih produktif. Bukan sekadar menguntungkan bagi entitas bisnis secara komersial, tetapi mampu menciptakan nilai tambah dan efek *multiplier* (berganda) yang lebih luas bagi perekonomian [76].

Pada tahun 2018 PT Berdikari mampu mencapai laba Rp18,5 miliar yang sudah termasuk potongan beban kewajiban tunggakan pajak tahun-tahun sebelumnya. Kinerja PT Berdikari tahun 2018 di dukung oleh impor daging kerbau, beliau menegaskan agar impor daging kerbau tidak menjadi *core business* perusahaan namun harus bisa menjadi BUMN Peternakan. Rencana bisnis di amsa yang akan datang lebih fokus di bidang peternakan, terutama peternakan ayam dari hulu ke hilir [77].

Permasalahan PT Berdikari adalah [76]:

1. Direktur Utama (Dirut) PT Berdikari (Persero) periode 2010-2011 Asep Sudrajat Sanusi dan Dirut PT Berdikari periode 2012-2013 Librato El Arif, di tahan KPK karena diduga terlibat kasus tindak pidana korupsi pengadaan pupuk urea tablet di Perum Perhutani Unit 1 Jawa Tengah, Tahun Anggaran 2010-2011 dan 2012-2013.
2. Direktur PT Berdikari periode 2010-2012, Siti Marwa yang sudah divonis 4 tahun penjara atas kasus tindak pidana korupsi penerimaan hadiah atau janji terkait pengadaan pupuk.
3. PT Berdikari terkait dengan tindakan wanprestasi anak usahanya, Berdikari Insurance yang mengalami gagal bayar klaim pertanggungan atas nasabah, PT Kaltim Daya Mandiri (KDM), yang merupakan anak usaha dari PT Pupuk Kaltim. Pada saat itu,

PT KDM selaku pemegang polis mengajukan klaim asuransi atas kerusakan gas turbine generator kepada Berdikari Insurance senilai Rp38 miliar. Berdikari Insurance mengingkari perjanjian dan tidak membayarkan pertanggungan.

4. PT Berdikari tidak tertib administrasi. Hal ini bermula saat manajemen lama PT Berdikari memutuskan untuk melepas kepemilikan saham mayoritas di PT Berdikari Insurance kepada pemilik baru. Pada saat itu, Berdikari Insurance tengah memiliki kewajiban membayar pertanggungan atas klaim PT KDM. Seharusnya, manajemen lama PT Berdikari kala itu sudah mencadangkan dana klaim untuk PT KDM. Namun, ternyata belum ada cadangan itu. Pihak KDM menggugat ke pengadilan, celaknya aset kantor pusat PT Berdikari dimasukkan dalam asetnya Berdikari Insurance.
5. Selain itu, pemilik baru Berdikari Insurance juga melakukan wanprestasi tidak hanya kepada PT KDM, tapi juga kepada nasabah lain.
6. Masalah lain juga membelit PT Berdikari, pada April 2016, CV Kurnia Mekar Raharja melayangkan somasi kepada Direksi PT Berdikari atas tindakan tidak memenuhi pembayaran pasokan konsentrat yang terhutang sejak 2015. Nilai total tunggakan tercatat sebesar Rp2,1 miliar. PT Berdikari masih belum mampu menyelesaikan tunggakannya kepada CV Kurnia Mekar Raharja dan rekan kerja PT Berdikari lainnya.
7. Berdikari Insurance sepanjang 2016 mencatatkan pendapatan premi hanya Rp38,6 miliar, jauh merosot ketimbang tahun sebelumnya Rp52,7 miliar. Pada 2015 beban klaim mencapai

hampir setengah dari pendapatan premi, yakni sebesar Rp24,3 miliar.

8. Kondisi keuangan induk usaha PT Berdikari hingga 2016 sangat menyedihkan. Kinerja penjualan merosot tajam dari semula Rp450 miliar pada 2015, menjadi Rp229 miliar pada 2016. Ini karena penjualan di sektor bisnis utama yaitu peternakan anjlok dari Rp203 miliar di 2015 menjadi Rp51 miliar pada tahun lalu. Penjualan industri makanan juga merosot tajam hanya Rp36 miliar, padahal pada 2015 sempat mencapai Rp63 miliar. BUMN ini masuk dalam daftar 24 BUMN yang masih merugi dalam mengelola bisnis.
9. Kondisi keuangan PT Berdikari hingga September 2017, terdiri dari total asset Rp525 milyar, sedangkan kewajiban kepada bank maupun kepada pihak mitra sudah mencapai Rp600 miliar, sehingga ekuitas perusahaan minus Rp75 milyar.

PT Pengembangan Armada Niaga Nasional (PT PANN) - Persero

Kasus Anjak piutang, berawal ketika Dirut PT KII **Eka Wahyu Kasih** menjual piutang kepada PT PANN atas invoice tagihan terhadap PT Indonesia Power. Piutang tersebut belum memenuhi syarat untuk dianjak piutangkan. Terdakwa **FX Koeswojo** selaku Tim Pelaksana kegiatan Factoring di PT PANN seharusnya berkewajiban memverifikasi dengan prinsip kehati-hatian tentang keabsahan dan kebenaran persyaratan semua anjak piutang agar sesuai dengan ketentuan, namun hal tersebut tidak dilakukan. Selanjutnya anjak piutang tersebut tetap diproses dan disetujui oleh terdakwa Bimo dan Gompis Lumban Tobing, sehingga terjadi pembelian piutang kepada PT. KII oleh PT PANN. Pada akhirnya PT KII

tidak mengembalikan uang itu sampai terjadi kemacetan di tahun 2012. Berdasar audit BPKP, hal ini merugikan keuangan negara sebesar Rp55 miliar [78].

Tim jaksa penuntut umum dari Kejari Jakarta Pusat menuntut terdakwa Direktur Utama PT Kasih Industri Indonesia (KII) Eka Wahyu Kasih 12 tahun penjara dan denda Rp1 miliar subsidair enam bulan kurungan dalam sidang di Pengadilan Tindak Pidana Korupsi Jakarta. Selain itu terdakwa dituntut membayar uang pengganti sebesar Rp55 miliar subsidair enam bulan kurungan setelah dinyatakan terbukti bersalah korupsi terkait anjak piutang antara PT KII (Kasih Industri Indonesia) dengan BUMN PT PANN pada Juni 2007 sampai Februari 2012. Perbuatan terdakwa itu, dilakukan bersama-sama dengan tiga terdakwa lainnya dari PT PANN. Ketiganya, yaitu Bimo Wicaksono (mantan Direktur Administrasi dan Keuangan), Gompis Lumban Tobing (mantan Kadiv Keuangan) dan FX Koeswojo (mantan Kadiv Usaha dan Pengembangan Bisnis). Ketiganya juga sudah dituntut oleh JPU. Bimo dituntut empat tahun penjara. Gompis delapan tahun penjara dan FX Koeswojo tujuh tahun penjara. Ketiganya juga dikenai denda masing-masing Rp200 juta subsidair enam bulan kurungan [78]. [79]

Berdasarkan hasil audit BPKP, korupsi yang terjadi pada PT PANN berpotensi merugikan Negara senilai US\$ 27 juta atau setara Rp 1,3 trilyun. Korupsi terjadi atas pembiayaan, pengalihan utang, pengoperasian dan pemberian dana talangan oleh PT PANN (Persero) kepada PT Meranti Maritime. Hasil temuan penyidik, ada dugaan *mark-up* dalam pemberian fasilitas keuangan negara untuk pembelian kapal yang dilakukan oleh PT Meranti Maritime dan PT Meranti Bahari. Pada 2011, PT PANN mengucurkan kredit ke PT Meranti Maritime untuk pengadaan

Kapal KM Kayu Putih. Namun dalam perjalanannya, Kapal KM Kayu Putih ternyata tidak laik jalan dan tak bisa beroperasi. Sehingga pembayaran cicilan kredit pun mengalami kemacetan. Kapal KM Kayu Putih kemudian dikembalikan dalam kondisi tidak baik. Saat itu utang tercatat yang belum dibayarkan kepada PT PANN senilai US\$ 18 juta dan Rp 21 juta dengan jatuh tempo pembayaran pada 2015 [80].

Pada saat bersamaan, PT Meranti Bahari, anak perusahaan PT Meranti Maritime juga mendapat kucuran kredit dari PT PANN untuk membiayai pengadaan kapal KM Kayu Ramin senilai US\$ 27 juta dan Kapal KM Kayu Eboni senilai US\$ 27 juta. Jaminannya hanya kapal yang dibiayai tersebut. Tak sampai disitu, PT PANN kembali mengucurkan kredit kepada PT Meranti Bahari sebesar US\$ 9 juta untuk operasional eks pengadaan kapal Kayu Putih yang sudah dikembalikan sebelumnya. Bahkan, pada tahun 2015, PT PANN masih juga mengucurkan lagi dana talangan tunai sebesar US\$ 4 juta untuk operasional PT Meranti Maritime. Dari sinilah dugaan bancakan uang negara terjadi, karena pemberian dana talangan oleh PT PANN melanggar Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Nomor: 29/POJK.05/2014, tentang Penyelenggaraan Usaha Perusahaan Pembiayaan mengenai larangan pemberian dana talangan [80].

Ringkasan posisi keuangan konsolidasian PT PANN (Rp miliar)

Tahun buku	2012	2013	2014	2015	2016
Aset lancar	273	603	766	780	793
Aset tidak lancar	2.765	3.084	2.748	2.758	2.053
Total asset	3.038	3.687	3.514	3.538	2.846
Liabilitas jangka pendek	61	459	649	772	1.978
Liabilitas jangka panjang	6.235	6.416	6.000	6.460	5.122
Total liabilitas	6.296	6.875	6.649	7.232	7.100
Total ekuitas	(3.258)	(3.188)	(3.135)	(3.694)	(4.254)
Total liabilitas dan ekuitas	3.038	3.687	3.514	3.538	2.81146

Sumber [81]

Kasus LVC Bank BNI

Kasus ini bermula dari munculnya LVC fiktif Bank BNI bernilai Rp 1,2 triliun pada 2006 lalu. MA memutuskan Ollah Abdullah Agam telah melakukan tindak pidana pencucian uang, pemalsuan, dan korupsi dengan cara: PT Gramarindo Group pemegang 41 slip LVC dari luar negeri, meminta BNI Cab Kebayoran Baru untuk melakukan negosiasi atas 41 slip LVC tersebut. Setelah 6 slip LVC cair tidak dibayar oleh penerbit LVC sebesar USD 5.416.500 dan dikhawatirkan 35 slip LVC ekspor tidak terbayar juga. Dalam pencairan LVC tersebut tidak sesuai dengan prosedur yang berlaku di BNI.

Kasus ini terjadi di bawah tanggung jawab Kepala Divisi Internasional BNI Wayan Saputra dan Quality Assurance Divisi Kepatuhan Bank BNI Kantor Besar, Aan Suryana. Keduanya sempat divonis bebas oleh Pengadilan Negeri Jakarta Selatan (PN Jaksel) tetapi dianulir oleh MA dan dijatuhi hukuman masing-masing 5 tahun penjara dan denda Rp 10 miliar. Keduanya kini telah tidak bekerja di Bank BNI lagi. Kasus ini tidak mengganggu operasional bank.

6.2. FAKTOR-FAKTOR PENYEBAB KEGAGALAN BUMN

Jika kita lihat dari berbagai kasus BUMN yang mengalami kerugian di atas, maka dapat disimpulkan faktor-faktor yang mempengaruhi kerugian adalah sebagai berikut:

1. Kasus korupsi di PT Garuda Indonesia, yaitu mark up pembelian mesin pesawat Rolls-Royce asal Inggris.
2. Pengelolaan tidak profesional PT Garuda, misal sering mengalami delay terutama saat puncak liburan (peak season).

3. Hubungan industrial tidak harmonis PT Garuda karena banyak melakukan pelanggaran terhadap Perjanjian Kerja Bersama/Perjanjian Kerja Profesi yang sudah disepakati sehingga banyak menimbulkan perselisihan.
4. Harga tiket PT Garuda tidak dapat bersaing, missal harga Tiket Garuda jauh lebih tinggi dari tiket airlines yang lain, seperti Air Asia, yang relative murah, karena tidak menanggung bagasi. Sedangkan bagasi Garuda 30 kg, yang tidak setiap penumpang membutuhkannya.
5. Beban hutang yang tinggi pada PT Krakatau steel. Hutang terus bertambah. Hutang jangka pendek naik 17,38% dibanding sebelum tahun 2018.
6. Regulasi pemerintah yang membebaskan tarif masuk baja impor dari Cina, melalui peraturan Menteri Perdagangan (Permendag) Nomor 22 Tahun 2018, menyebabkan PT Krakatau steel tidak mampu bersaing.
7. Ijin Pemerintah atas berdirinya perusahaan baja asal China di kabupaten Kendal jawa tengah, dengan nilai investasi 2,54 miliar dolar AS, rencana merupakan Pabrik terbesar terbesar di Asia, yang akan beroperasi 2019 atau 2020, menyebabkan PT Krakatau steel tidak mampu bersaing.
8. Korupsi dugaan suap proyek pengadaan barang dan peralatan Direktorat Teknologi dan Produksi Krakatau Steel masing-masing bernilai Rp24 miliar dan Rp2,4 miliar.
9. Kerugian PT Aneka tambang karena kebijakan pemerintan **soal larangan ekspor mineral mentah yang mulai diberlakukan awal tahun 2014, dan juga karena masih rendahnya harga**

komoditas emas tahun 2014 mengalami penurunan yang cukup signifikan.

10. Kerugian Bulog karena kebijakan pemerintah tentang program BPNT (bantuan pangan non tunia). masyarakat kurang mampu diberi voucher dan mereka bisa beli langsung dari pasar, tidak melalui Bulog lagi. Akibatnya stok pengadaan Bulog baik dari impor maupun domestik tersimpan digudang terlalu lama dan bisa membusuk.
11. Keterlambatan dalam pengambilan keputusan karena meunggu Permenkeu. Stok beras yang masa simpannya sudah melebihi 4 bulan dapat dilakukan disposal. Akan tetapi belum pasti dapat dilakukan jika belum diatur dalam Permenkeu (PMK) dan belum ada anggarannya. Bulog menghadapi risiko kerugian financial atas potensi kerusakan dan turun mutu stok beras dalam jumlah yang besar.
12. Kerugian Indofarma karena piutang pada pihak ketiga yang cukup besar. Indofarma menyediakan obat-obatan ke rumah sakit yang bekerja sama dengan BPJS, namun Pemerintah tidak segera membayar hutang BPJS kepada rumah sakit. Hal inilah yang menghambat pembayaran hutang rumah sakit ke Indofarma, sehingga piutang Indofarma ke rumah sakit menjadi membengkak.
13. PT **Pos Indonesi**merugi karena kebijakan bantuan sosial (**bansos**) nontunai dari Pemerintah sejak 2016. Kebijakan tersebut membuat bantuan yang semula dikirim melalui layanan jasa keuangan Pos Indonesia kini dikerjakan oleh perbankan.

14. PT Pos kini tak lagi mendapatkan proyek dari pemerintah berupa pengiriman berbagai barang atau dokumen Kementerian/Lembaga secara langsung. Misalnya, kartu Program Keluarga Harapan (PKH), dulu melalui Pos, namun sekarang tidak.
15. PT Pos Indonesia (Persero) juga mengalami kerugian hampir Rp30 milyar akibat meterai palsu.
16. Kerugian PT Hotel Indonesia Natour (Persero) karena kurang professional dalam pengelolaan, sehingga Hotel Inna dikenal dengan kotor dan spoky. Untuk itu sejak 2017 diterapkan strategi dengan merenovasi kamar dan peningkatan pelayanan. Selain itu dalam pemasarannya, juga dengan meningkatkan sinergi antar BUMN.
17. Korupsi PT Berdikari berkaitan dengan pengadaan pupuk urea tablet di Perum Perhutani Unit 1 Jawa Tengah, Tahun Anggaran 2010-2011 dan 2012-2013.
18. Korupsi PT Berdikari berkaitan dengan penerimaan hadiah atau janji terkait pengadaan pupuk.
19. Tindakan wanprestasi anak usaha PT berdikari, yaitu Berdikari Insurance yang mengalami gagal bayar klaim pertanggungans atas nasabah, PT Kaltim Daya Mandiri (KDM), yang merupakan anak usaha dari PT Pupuk Kaltim.
20. PT Berdikari tidak tertib administrasi, berkaitan dengan keputusan melepas kepemilikan saham mayoritas di PT Berdikari Insurance kepada pemilik baru. Kegagalan bayar atas dana klaim untuk PT KDM.

21. Pemilik baru Berdikari Insurance juga melakukan wanprestasi tidak hanya kepada PT KDM, tapi juga kepada nasabah lain.
22. Masalah lain pada April 2016, CV Kurnia Mekar Raharja melayangkan somasi kepada Direksi PT Berdikari atas tindakan tidak memenuhi pembayaran pasokan konsentrat yang terhitung sejak 2015. Nilai total tunggakan tercatat sebesar Rp2,1 miliar. PT Berdikari masih belum mampu menyelesaikan tunggakannya kepada CV Kurnia Mekar Raharja dan rekan kerja PT Berdikari lainnya.
23. Kasus Anjak piutang PT Pengembangan Armada Niaga Nasional (PT PANN). Dirut PT KII Eka Wahyu Kasih menjual piutang kepada PT PANN atas invoice tagihan terhadap PT Indonesia Power. Piutang tersebut belum memenuhi syarat untuk dianjak piutangkan. Kasus ini merugikan keuangan negara sebesar Rp55 miliar.
24. Korupsi atas pembiayaan, pengalihan utang, pengoperasian dan pemberian dana talangan oleh PT PANN (Persero) kepada PT Meranti Maritime, yang berpotensi merugikan Negara senilai US\$ 27 juta atau setara Rp 1,3 trilyun.
25. Kasus LVC fiktif di Bank BNI bernilai Rp 1,2 triliun pada 2006 lalu. Pencairan LVC tersebut tidak sesuai dengan prosedur yang berlaku di BNI.

Faktor faktor penyebab kerugian yang terbanyak adalah karena korupsi di BUMN, kemudian karena kebijakan pemerintah, pengelolaan yang tidak professional, terbelit hutang piutang, tidak tertip administrasi dan kasus wanprestasi ke pihak lain, harga jasa/produk tidak mampu bersaing dan karena keterlambatan keputusan dari pemerintah.

6.3. SINERGI BUMN

Belakangan ini, sinergi BUMN tampaknya mulai terlihat. Kementerian BUMN memperkenalkan *Link-Aja*, sebuah aplikasi *fintech* hasil kolaborasi sejumlah BUMN perbankan dan telekomunikasi. Pada tahap permulaan ini, setidaknya tercatat sudah lebih 5 juta pengunduh *Link-Aja* di sistem operasi Android dan sekitar 1 juta di IOS. Padahal, aplikasi itu baru akan resmi diluncurkan pada 21 April 2019. Asset BUMN menurut Lembaga Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Indonesia, mencapai Rp8.092 triliun, naik 12,23% dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Nilai aset perusahaan BUMN bahkan naik 40,48% jika dibandingkan dengan tahun 2015.

Ekuitas BUMN tahun lalu tercatat Rp2.479 triliun, naik 24,51% dibandingkan dengan tahun 2015. Sedangkan posisi laba perusahaan BUMN naik 25,33% dibandingkan tahun 2015. Selain itu, BUMN juga memberikan kontribusi fiskal sebesar Rp422 triliun dalam bentuk pajak, dividen, dan pendapatan bukan pajak. Kontribusi itu naik 39,27% dibandingkan dengan tahun 2015. Laba Grup BUMN tahun ini ditargetkan naik lagi menjadi Rp225 triliun atau mencapai US\$16 miliar dengan kurs Rp14.000.

Strategi peningkatan kinerja yg dilakukan BUMN adalah [82]:

1. Pengelolaan yang lebih profesional, diharapkan tidak ada lagi makelar jabatan direksi BUMN.
2. Proses transformasi dan reformasi BUMN. Meskipun proses ini maju mundur dan pasang surut.
3. Bimbingan yang diberikan Pemerintah sebagai wakil pemilik BUMN, mestinya lebih memudahkan sinergi mencari solusi demi kepentingan nasional. Sinergi juga dapat lebih ditingkatkan

dengan melipatgandakan manfaat ekonomi bagi korporasi dan masyarakat .

Sinergi diantara grup BUMN dapat dilakukan, misalnya dengan:

1. Harga gas untuk pupuk, ada risiko naik, sejalan dengan berakhirnya kontrak lama. Solusinya bisa lebih strategis jika sinergi sesama BUMN yang bersinggungan dengan gas benar-benar terbangun dengan baik.
2. Begitu pula di BUMN baja, PT Krakatau Steel Tbk, yang saat ini masih rugi. Mengapa tidak membuat konsensus, apabila BUMN lain pesan keperluan baja, wajib pergi ke Krakatau Steel.
3. Begitu pula bagi semua karyawan BUMN yang bepergian dengan pesawat terbang, wajib menggunakan Garuda atau Citilink. Konsensus saling membantu mesti dibangun. Dengan demikian "holdingisasi BUMN" perlu dilanjutkan, agar BUMN tidak lagi jalan sendiri-sendiri.

Akan lebih kuat lagi, apabila Superholding BUMN dapat terealisasi, menggantikan peran Kementerian. Dengan demikian, pengelolaan BUMN, baik dari sisi strategi bisnis dan kebijakan, akan lebih mengedepankan aspek korporasi dan benefit ekonomi, ketimbang birokrasi. Apabila konsep Superholding BUMN benar-benar terealisasi, sinergi perusahaan negara akan jauh lebih efektif. Transformasi BUMN akan berlanjut ke tahapan yang lebih strategis dan lebih cepat. Perannya akan lebih besar lagi apabila berhasil menjalin sinergi yang kuat satu sama lain. Dengan begitu, peluang menciptakan nilai tambah akan semakin besar.

Sinergi memang penting, namun demikian sinergi diantara BUMN sering menemui kendala. Ketidakcocokan diantara Pemimpin

BUMN sering terjadi dan menjadi perdebatan yang meruncing diantara pemimpin BUMN. Misalnya, debat tentang harga avtur antara Garuda Indonesia (pengguna) versus Pertamina (penyedia jasa). Mereka sama-sama menyangang status BUMN, namun dalam penentuan harga menjadi masalah yang rumit [82].

DAFTAR PUSTAKA

- [1] OECD, “G20/OECD Principles of Corporate Governance,” *Organ. Econ. Co-operation Dev. OECD Publ. Paris*. <http://dx.doi.org/10.1787/9789264236882-en>, pp. 1–60, 2015.
- [2] OECD, “OECD Corporate Governance Factbook 2019,” www.oecd.org/corporate/corporate-governance-factbook.htm, pp. 1–184, 2019.
- [3] KepMen_No.117, “Keputusan Menteri Badan Usaha Milik Negara Nomor: KEP-117/M-MBU/2002 tentang Penerapan praktik Good Corporate Governance pada BUMN.,” 2002.
- [4] KNKG, “Pedoman Good Corporate Governance Perbankan Indonesia,” *Kom. Nas. Kebijak. Corp. Gov.*, pp. 1–17, 2004.
- [5] S. T. Damak, “The corporate governance mechanisms: evidence from Tunisian banks,” *IOSR J. Bus. Manag.*, vol. 9, no. 6, pp. 61–68, 2013.
- [6] A. M. Daniri, “Good Corporate Governance: Konsep dan Penerapannya dalam Konteks Indonesia.,” *Jakarta Ray Indones.*, 2005.
- [7] R. La Porta, F. Lopez-de-silanes, and A. Shleifer, “Corporate ownership around the world,” *J. Finance*, vol. LIV, no. 2, pp. 471–517, 1999.
- [8] M. Faccio and L. H. P. Lang, “The ultimate ownership of Western European,” *J. financ. econ.*, vol. 65, pp. 365–395, 2001.
- [9] L. Enriques and P. Volpin, “Corporate governance reforms in continental Europe,” *J. Econ. Perspect.*, vol. 21, no. 1, pp. 117–140, 2007.
- [10] P. Rogers, A. B. T. Dami, K. C. S. Ribeiro, and A. F. Sousa, “Corporate governance and ownership structure in Brazil: Causes and consequences,” *J. Corp. Ownersh. Control*, vol. 5, no. 2, pp. 1–27, 2007.
- [11] S. Claessens, S. Djankov, J. Fan, and L. Lang, “Expropriation of minority shareholders in East Asia,” <http://ssrn.com/abstract=202390>, 1999.
- [12] Y. Du and Y. dai, “Ultimate corporate ownership and capital structure: evidence from East Asian Economics,” *Corp. Gov.*, vol. 13, no. 1, pp. 60–71, 2005.
- [13] B. Siregar, “Pemisahan hak aliran kas dan hak kontrol dalam struktur kepemilikan ultimat,” *Disertasi UGM*, 2006.
- [14] B. Villalonga and R. Amit, “How do family ownership, control and

- management affect firm value ?,” *J. financ. econ.*, vol. 80, no. -, pp. 385–417, 2006.
- [15] R. J. Gilson, “Controlling shareholders and corporate governance: complicating the comparative taxonomy,” <http://ssrn.com/abstract=784744>, 2005.
- [16] Businessknowledges, “Kasus Bank Summa,” <http://businessknowledges.blogspot.com/2009/10/kasus-bank-summa.html>, 2009.
- [17] BPK-RI, “Laporan hasil pemeriksaan investigasi atas kasus PT Bank Century, Tbk pada bank Indonesia, Lembaga Penjamin Simpanan, Komite Stabilitas Sistem Keuangan dan PT Bank Century Tbk. No. 64/LHP/XV/11/2009,” *Badan Pemeriksa Keuang. Republik Indones.*, 2009.
- [18] Vivanews.com, “Robert Tantular kendalikan antaboga – bersama kerabatnya Robert menguasai 82,18% persen saham Antaboga.,” *Vivanews.Com, Selasa 2 Desember 2008.* (<http://www.vavanews.com>, 2008.
- [19] T. Achmad, Rusmin, J. Neilson, and G. Tower., “The iniquitous influence of family ownership structures on corporate performance,” *J. Glob. Bus. Issues*, vol. 3, no. 1, pp. 41–48, 2009.
- [20] Surifah, “Pengaruh kepemilikan ultimat terhadap tingkat profitabilitas perbankan Indonesia,” *Akuntabilitas*, vol. 11, no. 2, pp. 161–178, 2012.
- [21] N. Lukviarman, “Ownership structure and firm performance: The case of Indonesia,” *Thesis. Curtin Univ. Technol.*, 2004.
- [22] E. F. Fama and M. C. Jensen, “Separation of ownership and control,” *J. law Econ.*, vol. XXVI, pp. 1–31, 1983.
- [23] RI, “Undang-undang Republik Indonesia nomor 8 tahun 1995 tentang pasar modal,” *Republik Indones.*, 1995.
- [24] S. Claessens, S. Djankov, and L. H. P. Lang, “East Asian corporations. Heroes or villains,” *World Bank Discuss. Pap. No. 409*, 2000.
- [25] R. Giovannini, “Corporate governance, family ownership and performance,” *J. Manag. Gov.*, vol. 14, pp. 145–166, 2010.
- [26] B. Siregar, “Pengaruh pemisahan hak aliran kas dan hak kontrol terhadap dividen,” *J. Ris. Akunt. Indones.*, vol. 11, no. 2, pp. 158–185, 2008.
- [27] I. P. S. Sanjaya, “Efek entrenchment dan alignment pada manajemen laba,” in *Symposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto*, 2010, pp. 1–26.
- [28] Maiwanews.com, “Robert Tantular bantah sahamnya 55,88% Di

- Century,” (<http://www.maiwanews.com>. 11 Januari 2010), 2010.
- [29] A. Khanthavit, P. Polsiri, and Y. Wiwattanakantang, “Did families lose or gain control after the East Asian financia crisis?,” *Cent. Econ. Institutions*, 2003.
- [30] Hukumonline.com, “Robert Tantular persalahkan pemegang saham asing Bank Century,” *Hukumonline.com*, Selasa 25 Agustus 2009, 2009.
- [31] Vivanews.com, “Kuasai Century, Robert pakai saham orang lain,” *Vivanews.com*. Sabtu 7 Maret 2009. <http://www.vavanews.com>, 2009.
- [32] Kabarbisnis.com, “Bapepam-Lembaga Keuangan bantah Robert Tantular soal saham Century,” *kabarbisnis.com*. Jum’at 15 Januari 2010. <http://www.kabarbisnis.com>, 2010.
- [33] J. P. H. Fan and T. J. Wong, “Corporate ownership structure and the informativeness of accounting earnings in east Asia,” *J. Account. Res.*, vol. 43, no. 1, pp. 35–72, 2000.
- [34] R. J. Gilson and J. N. Gordon, “Controlling-controlling shareholders,” *Univ. pennsylvania Law Rev.*, vol. 152, no. 2, pp. 785–843, 2003.
- [35] S. L. Oswald, L. A. Muse, and M. W. Rutherford, “The influence of large stake family control on performance: Is it agency or entrenchment?,” *Journalof Small Bus. Manag.*, vol. 47, no. 1, pp. 116–135, 2009.
- [36] M. Prabowo and J. Simpson, “Independent directors and firm performance in family controlled firms: Evidence from Indonesia,” *Asia. Pac. Econ. Lit.*, vol. 25, no. 1, pp. 121–132, 2011.
- [37] W. S. Schulze, M. H. Lubatkin, R. N. Dino, and A. K. Buchholtz, “Agency relationships in family firms: theory and evidence,” *Organ. Sci.*, vol. 12, no. 2, pp. 99–116, 2001.
- [38] L. S. Atmaja, J. Haman, and G. Tanewski, “The role of board independence in mitigating agency problem II in Australian family firms,” *Br. Account. Rev.*, vol. 43, no. 3, pp. 230–246, 2011.
- [39] M. C. Jensen and W. H. Meckling, “Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure.,” *J. financ. econ.*, vol. 3, no. 4, pp. 305–364, 1976.
- [40] R. Morck, D. Wolfenzon, and B. Yeung, “Corporate governance, economic entrenchment, and growth,” *J. Econ. Lit.*, vol. XLIII, pp. 655–720, 2005.
- [41] Z. Zhu and H. Ma, “Multiple principal-agent relationships, corporate-control mechanisms and expropriation through related party transactions: evidence from China,” *Int. Res. J. Financ. Econ.*,

- vol. 31, pp. 141–163, 2009.
- [42] H. Ibrahim and F. A. Samad, “Corporate governance mechanisms and performance of public-listed family-ownership in Malaysia,” *Int. J. Econ. Financ.*, vol. 3, no. 1, pp. 105–116, 2011.
- [43] A. Christian, “Family ownership, financing constraints and investment decisions,” *Appl. Financ. Econ.*, vol. 21, pp. 1641–1659, 2011.
- [44] B. Siregar, “Pemisahan hak aliran kas dan hak kontrol dalam struktur kepemilikan ultimat,” *Disertasi UGM*, 2006.
- [45] N. Boubakri, O. Guedhami, and D. Mishra, “Family control and the implied cost of equity : evidence before and after the Asian financial crisis,” *J. Int. Bus. Stud.*, vol. 41, pp. 451–474, 2010.
- [46] J. S. Harrison, R. E. Freeman, and M. C. S. de Abreu, “Stakeholder theory as an ethical approach to effective management: Applying the theory to multiple contexts,” *Rev. Bras. Gest. Negocios*, vol. 17, no. 55, pp. 858–869, 2015.
- [47] R. Kansil and A. Singh, “Sustainability enhancement of corporate governance regime in India,” *World J. Sci. Technol. Sustain. Dev.*, vol. 15, no. 2, pp. 186–199, 2018.
- [48] S. Subramanian, “Stewardship Theory of Corporate Governance and Value System: The Case of a Family-owned Business Group in India,” *Indian J. Corp. Gov.*, vol. 11, no. 1, pp. 88–102, 2018.
- [49] F. Anton, “Menuju Teori Stewardship Manajemen,” *Maj. Ilm. Inform. Fak. Ekon. Univ. AKI Semarang*, vol. 1, no. 2, pp. 61–80, 2010.
- [50] R. Kluvers and J. Tippett, “An exploration of stewardship theory in a Not-for-Profit organisation,” *Account. Forum*, vol. 35, no. 4, pp. 275–284, 2011.
- [51] J. H. Davis, F. D. Schoorman, and L. Donaldson, “Toward a stewardship theory of management,” *Acad. Manag. Rev.*, pp. 117–134, 1997.
- [52] OECD, “OECD Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Enterprises, 2015 Edition,” *OECD Publ. Paris.*, vol. <http://dx.>, pp. 1–80, 2015.
- [53] CNBC.Indonesia, “Tak Jadi Untung, Garuda Rugi hingga Rp 2,45 T di 2018,” <https://www.cnbcindonesia.com/market/20190726090925-17-87737/tak-jadi-untung-garuda-rugi-hingga-rp-245-t-di-2018>, 2019.
- [54] CNN.Indonesia, “KPK Ungkap Penyebab Garuda Indonesia Merugi Tiap Tahun,” *CNN.Indonesia*, 2018.
- [55] Lampuhijau.com, “5 faktor pemicu kerugian Garuda.” p.

- <https://lampuhijau.com/berita/5-faktor-pemicu-keru>, 2018.
- [56] idx.co.id, “Annual Report,” <https://www.idx.co.id>, 2019.
- [57] CNBC.Indonesia, “7 Tahun Merugi, Krakatau Steel Merana Karena Utang.” p. <https://www.cnbcindonesia.com/market/2019040913024>, 2019.
- [58] Sindonews, “Impor Baja China Bebas Bea Masuk, Krakatau Steel Lunglai,” <https://jatim.sindonews.com/read/12366/1/impor-baja-china-bebas-bea-masuk-krakatau-steel-lunglai-1562742474>, 2019.
- [59] VaIslamTV, “Krakatau Steel Bangkrut, Investor Cina Pesta?” p. <Http://www.oogle.co.id>, 2019.
- [60] CNN.Indonesia, “Direksi Kena Kasus Korupsi, Saham Krakatau Steel Rontok.” p. <http://www.google.co.id>, 2019.
- [61] Aneka.Tambang, “Ikhtisar Keuangan,” *ikhtisar Keuang. PT Aneka Tambang Tbk*, 2019.
- [62] Koran.Tempo, “Koran tempo 2014 antam catat kerugian 272 milyar,” <https://koran.tempo.co › read › antam-catat-kerugian-rp-272-miliar>, 2014.
- [63] Antam.com, “Financial Overview,” http://www.antam.com/images/stories/joget/img_pictures/Financial_Overview/, 2019.
- [64] Bisnis.Tempo, “Ombudsman: Perum Bulog Bisa Bangkrut, Kalau...,” <https://bisnis.tempo.co/read/1218836/ombudsman-perum-bulog-bisa-bangkrut-kalau>, 2019.
- [65] Bisnis.Com, “1,6 Juta Ton Beras Bulog Terancam Didisposal,” <https://ekonomi.bisnis.com/read/20190303/99/895563/16-juta-ton-beras-bulog-terancam-didisposal>, 2019.
- [66] Rmol.Jabar, “Hitung Kerugian Beras Busuk, BPK Harus Audit Bulog,” <http://www.rmoljabar.com/>, 2019.
- [67] www.bulog.co.id, “Annual Report 2018,” http://www.bulog.co.id/dokumen/annual_report/annual_report_bulog_2018.pdf, 2019.
- [68] bumng.go.id, “Kinerja Susut, Saham Indofarma Anjlok Hingga 60 Lebih,” <http://bumng.go.id/kimiafarma/berita/1-Kinerja-Susut-Saham-Indofarma-Anjlok-Hingga-60-Lebih>, 2019.
- [69] Katadata.co.id, “Indofarma Tagih Pemerintah Bayar Utang BPJS Sebesar Rp 60 Miliar,” <https://katadata.co.id/berita/2019/09/18/indofarma-minta-pemerintah-bayar-utang-bpjs-sebesar-rp-60-miliar>, 2019.
- [70] Jawapos.com, “Kerugian Indofarma Membengkak Hingga 166,5 Persen,” <https://www.jawapos.com/ekonomi/28/03/2018/kerugian-indofarma-membengkak-hingga-1665-persen/>, 2018.

- [71] Cnnindonesia.com, “Bansos Nontunai Bikin Keuangan Pos Indonesia ‘Kempis,’”
<https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20190208083939-92-367380/bansos-nontunai-bikin-keuangan-pos-indonesia-kempis>, 2019.
- [72] Onedrive.live.com, “Laporan Tahunan PT Pos Indonesia,”
<https://onedrive.live.com/view.aspx?cid=B04A04373062A2AB&authKey=%21AHkn1K3IHLF6ply&resid=B04A04373062A2AB%21107&ithint=%2Epdf&open=true&app=WordPdf>, 2019.
- [73] Cnnindonesia.com, “Dua Tahun Merugi, Kini BUMN Hotel Cetak Laba,” *<https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20180302143042-92-279975/dua-tahun-merugi-kini-bumn-hotel-cetak-laba>*, 2018.
- [74] Industri.co.id, “Sinergi, Kiat PT Hotel Indonesia Natour Turunkan Rugi Bersih,” *<https://www.industry.co.id/read/15255/sinergi-kiat-pt-hotel-indonesia-natour-turunkan-rugi-bersih>*, 2017.
- [75] Jpnn.com, “2018, Keuangan PT Hotel Indonesia Natour Moncer,”
<https://www.jpnn.com/news/2018-keuangan-pt-hotel-indonesia-natour-moncer>, 2019.
- [76] Tirto.id, “Benang Kusut yang Membelit BUMN PT Berdikari,”
<https://tirto.id/benang-kusut-yang-membelit-bumn-pt-berdikari-cA7j>, 2017.
- [77] Koranbumn.com, “Berdikari Catatkan Laba Positif dan Peningkatan Pendapatan,” *<https://koranbumn.com/berdikari-catatkan-laba-positif-dan-peningkatan-pendapatan/>*, 2019.
- [78] Independensi.com, “Korupsi Anjak Piutang, Dirut PT KII Dituntut 12 Tahun Penjara dan Uang Pengganti Rp55 M,”
<https://independensi.com/2019/08/07/korupsi-anjak-piutang-dirut-pt-kii-dituntut-12-tahun-penjara-dan-uang-pengganti-rp55-m/>, 2019.
- [79] Garuda.com, “Laporan Keuangan Garuda,” *[http...](http://www.garuda.com)*, 2018.
- [80] Gatra.com, “Putusan Hakim Terlalu Ringan, Jaksa Kurang Serius,”
<https://www.gatra.com/detail/news/296709-perkara-korupsi-pt-pann-dan-pt-meranti-maritime-hingga-rp-1-3-t-dua-terdakwa-diputus-ringan#>, 2017.
- [81] Tempo.co, “Garuda Indonesia Rugi US\$ 283,8 Juta, Ini Penjelasannya,” *<https://bisnis.tempo.co/read/898327/>*, 2017.
- [82] Berdikari-persero.com, “Plat Merah Kian Cerah,” *http://berdikari-persero.com/web/news_detail/43*, 2019.

CORPORATE GOVERNANCE

Badan Usaha Milik Negara

Desain dan implementasi aturan *corporate governance* (CG) yang efektif membutuhkan pemahaman yang baik tentang kepemilikan dan lanskap bisnis. Bab pertama buku ini membahas tentang pengertian, prinsip-prinsip, struktur, kerangka kerja CG yang efektif, dan mekanisme CG. Ikhtisar pola kepemilikan di seluruh dunia, tingkat konsentrasi kepemilikan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, kepemilikan *immediate* versus *ultimate*, dan pemisahan hak kontrol dan hak aliran kas akan dibahas pada bab 2. Teori-teori yang mendasari CG yaitu teori keagenan, teori stakeholder, dan teori stewardship akan dibahas pada bab 3. Pada bab 4 akan di bahas tentang prinsip-prinsip CG Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang dapat diterapkan pada berbagai negara meliputi tujuan mendirikan BUMN, profesionalisme dan efektivitas BUMN, perlakuan yang adil terhadap pemegang saham dan investor lainnya, hubungan BUMN dengan stakeholders yang lain, pengungkapan dan transparansi, dan tanggung jawab dewan komisaris. Bab 5 membahas CG BUMN di Indonesia, pembahasan meliputi pengertian CG di BUMN, prinsip dan tujuan *good* CG BUMN, Organ-organ CG BUMN (Pemegang Saham, Komisaris/Dewan Pengawas, Komite-Komite, Direksi), rencana kerja dan anggaran perusahaan, rapat direksi, sistem pengendalian intern, lingkungan dan keselamatan kerja, sekretaris perusahaan, external auditor, keterbukaan informasi, etika dan anti korupsi. Bab 6 akan membahas tentang masalah-masalah BUMN dan mengidentifikasi faktor-faktor penyebab masalah dan kerugian BUMN di Indonesia



Surifah adalah staf pengajar pada Fakultas Bisnis, Psikologi & Komunikasi Universitas Teknologi Yogyakarta. Beliau memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (SE) Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia pada tahun 1992, Magister Sain (M.Si) dari Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Gadjah Mada pada tahun 2000, dan Doktor (Dr) pada Program Doktor Ilmu Ekonomi, minat Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Sebelas Maret Surakarta tahun 2014.



Ifah Rofiqoh adalah staf pengajar pada Fakultas Bisnis, Psikologi & Komunikasi Universitas Teknologi Yogyakarta. Beliau memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (SE) dari jurusan akuntansi STIE Widya Wiwaha lulus tahun 1992, dan Magister Sain (M.Si) dari Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Gadjah Mada pada tahun 2004. Buku teks yang pernah ditulis adalah Manajemen Keuangan dan Etika Bisnis serta Anggaran dan Etika Bisnis.

@2019

Diterbitkan oleh:

Universitas Teknologi Yogyakarta
Jl. Siliwangi (Ringroad Utara), Jombor,
Sleman, Yogyakarta 55285.

Email: publikasi@uty.ac.id

Website : uty.ac.id

