Tingkat risiko keuangan ditanggung oleh suatu perusahaan implikasi yang mendalam bagi kelangsungan hidup dan kesuksesan jangka panjang bisnis, karyawannya, dan para pemegang sahamnya. Bisnis terstruktur secara tradisional akan menempatkan risiko paling besar pada pemegang saham, sejak mereka berdiri kehilangan investasi mereka jika usaha gagal. Tapi proliferasinya keuangan yang semakin kompleks mekanisme dan sarana akuntansi memiliki, pada tingkat tertentu, mengisolasi pemilik bisnis dari dampak terburuk dari kegagalan.

Tokoh pelayaran Yunani, Aristoteles Onassis membangun kerajaan bisnis yang membentang di seluruh dunia dan menggabungkan lusinan industri, dan didukung oleh kompleks pengaturan keuangan. Onassis direkomendasikan menggunakan “lainnya uang rakyat,” dan sementara ini Pendekatan ini mungkin menghasilkan finansial sukses, itu mungkin berakhir dengan orang lain menanggung biaya kegagalan.

**Risiko tradisional** Secara teori, pengambil risiko di pasarperekonomian adalah pemegang saham, yangsecara efektif “memiliki” bisnis tersebut. Modal pemegang saham membiayaimemulai bisnis, dan tetap dirisiko sampai dilunasi secara penuh. Jikabisnis dilikuidasi, pemegangsaham “biasa” (sebagai lawan darisaham “preferen”, yang harganya lebih tinggidalam pemeringkatan dan menghasilkan dividensebelum saham biasa) adalah yang terakhirdalam antrean yang harus dibayar. Yang biasaOleh karena itu, pemegang saham adalah yang paling sedikitkemungkinan untuk memulihkannyainvestasi. Karena risikonyamereka ambil, pengusaha ditahanharga diri yang tinggi. Begitu juga tahap awal,investor modal ventura, yang berinvestasidalam start-up dengan imbalan ekuitas.

**Beban risiko** yang terkait dengan suatu bisnis tersebar lebih luas seiring dengan keuangannya urusan menjadi lebih kompleks. Para eksekutif dan staf akan mengalami kerugian finansial dan bahkan mungkin dengan hukuman—dengan kemungkinan hukuman penjara—jika perusahaan gagal. Kreditor dan pemegang saham bisa mengalami kerugian finansial, dalam skenario terburuk pembayar pajak mungkin menanggung beban terberat—dalam bentuk pajak yang tinggi dan pertumbuhan ekonomi yang rendah—jika pemerintah mereka memilih untuk menyelamatkan bisnis tersebut.

Hubungan risiko dengan pemegang saham bermanfaat dalam banyak hal hormat. Pemegang saham yang menanggung risiko di bank multinasional yang besar akan melakukannya cenderung untuk mengecilkan hati senior manajemen dari pengambilan risiko yang besar dengan modal atau reputasi bank. Risiko yang diperhitungkan dapat dipertimbangkan, namun bukan risiko yang mengancam keberadaan bisnis tersebut. Itu pemegang saham dapat memainkan peran yang signifikan bagian dalam proses bisnis, akting sebagai pemeriksaan alami terhadap perusahaan kecenderungan untuk mengambil risiko. Pemandangan ini bisnis telah diadakan sejak itu dasar kapitalisme modern pada abad ke-18.

**Pemasok dan kreditor** Pandangan tradisional mungkin demikian terancam akibat dampak baru aturan dan praktik. Dalam upaya untuk mendorong kewirausahaan, Bab 11 dari kebangkrutan AS kode memberikan bisnis yang sedang berjuang perlindungan substansial dari mereka yang melakukan hal tersebut kepada siapa ia berhutang (kreditornya, seperti pemasok bahan baku, bahan baku, atau jasa tambahan). Perlindungan ini dimaksudkan untuk memungkinkan perusahaan untuk memikirkan kembali bisnisnya rencanakan dan mungkin temukan lebih banyak lagi model bisnis yang menguntungkan. Di Inggris, sebuah perusahaan sedang berjuang dapat memilih untuk memasuki fase “pra administrasi paket,” di mana aset bisnis dijual setelahnya telah memasuki kebangkrutan. Aset dan model operasi dijual kepada pemilik baru, meninggalkan yang asli badan usaha di belakang. Pemasok dan kreditor lain mungkin menerima no lebih dari sekadar pembayaran token, misalnya sebesar 10 persen dari nilai mereka klaim pada bisnis tersebut. Yang baru pemegang saham kemudian memiliki bebas hutang bisnis dengan seluruh asetnya perusahaan lama, tetapi tidak memiliki ❯❯ kewajiban. Cara ini bisa saja sangat kontroversial, sejak itu dapat mengizinkan pemilik aslinya bisnis untuk menjual "paket awal" entitas baru dan masih terlibat di dalamnya bisnis. Pada bulan Agustus 2008 Bisnis restoran yang berbasis di London dari koki berbintang Michelin, Tom Aikens masuk ke bidang administrasi. Itu dibeli oleh TA Holdco Ltd., di mana Aikens ditunjuk mitra dan pemegang saham. Sekitar 160 pemasok dibiarkan menyusui kerugian yang tidak akan pernah terjadi pulih. Namun pada awal tahun 2010 Bisnis Tom Aikens mencapai a perputaran keuangan, dan dibuka tiga usaha baru di London. Saat administrasi pra-paket digunakan, pemasok terungkap berada di tempat yang jauh lebih rentan posisi daripada yang mungkin terjadi mengharapkan. Kerugian finansial yang dikeluarkan oleh restoran Aikens diserap secara efektif oleh pemasok, bukan pemegang saham. Di sebuah dunia administrasi pra-paket dan Bab 11 kebangkrutan perlindungan yang dapat ditemukan oleh krediturdiri mereka dalam posisi yang lebih berisikodaripada pemegang saham.

**Karyawan berisiko** Staf yang dipekerjakan oleh suatu bisnis adalah juga berisiko ketika perusahaan gagal. Ketika perusahaan energi AS Enron runtuh pada tahun 2001, suatu hal yang luar biasa fitur dari cerita yang sedang berlangsung adalah penderitaan banyak karyawan. Berbeda dengan eksekutif senior, pangkat staf and-file turut terinspirasi dan sebagian dijelajahi menjadi “menunjukkan kepercayaan pada Enron” dengan berinvestasi dana pensiun pribadi di Enron saham. Ketika bisnis itu dilikuidasi, karyawan tidak hanya hilang pekerjaan mereka, tetapi juga pensiun mereka. Ketika bisnisnya bangkrut menjadi jelas, Enron membeku dana pensiunnya, mencegah karyawan mengalihkan dana pensiunnya kepemilikan saham Enron. Karyawan juga bisa rentan karena dimangsa pasar investasi. Jika sebuah perusahaan dibeli melalui ekuitas swasta, karyawan dapat menemukannya sendiri lebih buruk lagi jika bisnisnya gagal. A pembelian ekuitas swasta adalah ketika a perusahaan publik dibelisering dilakukan oleh “kelompok ekuitas swasta”. melalui pembelian dengan leverage, di mana harta benda yang dibeli perusahaan digunakan sebagai jaminan meminjam dana yang dapat digunakan untuk membiayai pembelian. Dengan melakukan hal itu, menjadi beban risiko ada pada bisnis (dan perusahaannya karyawan), bukan pada pemiliknya. Waralaba Inggris dari Kanada bisnis pakaian dalam La Senza runtuh pada tahun 2012, dengan 1.100 karyawan kehilangan pekerjaan. Dalam kasus seperti ini, staf tidak mempunyai banyak keuntungan ketika semuanya berjalan baik, tapi semuanya berjalan baik kalah ketika mereka melakukan kesalahan. Pemasok berada di posisi yang sama. Hanya itu pemegang saham ekuitas swasta adalah dilindungi—oleh tanggung jawab terbatas. Saat sepak bola diperdagangkan secara publik tim Manchester United dulu dibeli oleh pengusaha Amerika Malcolm Glazer dan keluarganya di 2005, transaksinya adalah secara efektif merupakan kesepakatan ekuitas swasta. Keluarga Glazer mengikuti standar berlatih, membeli saham yang terdaftar di bursa efek perusahaan sebesar $ 1,3 miliar, lalu taruh hutang ke neraca Manchester United Ltd yang baru. Pemilik ekuitas swasta menyarankan hal itu hutang adalah cara yang efektif untuk memaksa karyawan untuk bekerja secara efisien memperoleh keuntungan dan memenuhi bunga pembayaran. Namun, yang lebih masuk akal adalah ini adalah cara untuk mentransfer risiko pemilik ekuitas swasta hingga terbatas anak perusahaan tanggung jawab. Jika Manchester United Ltd. akan memasuki bidang keuangan masalah, tanggung jawab keluarga Glazer akan menjadi minimal karena perlindungan “tanggung jawab terbatas,” yang membatasi tanggung jawab pemilik terhadap nilai investasi mereka, bukan total hutang bisnis. Penelitian dipublikasikan pada tahun 2013 membandingkan kinerja 105 perusahaan yang dibeli melalui ekuitas swasta dan 105 “kontrol” perusahaan di industri yang sama. Mereka diselidiki lebih dari sepuluh periode tahun—enam tahun ke depan hingga pembelian, dan keempat tahun setelahnya. Para peneliti menemukan itu pada tahun setelah pembelian keluar, 59 persen dari ekuitas swasta bisnis yang dimiliki mengurangi staf mereka tingkat, dibandingkan dengan 32 persen pada tahun 2017 kelompok kontrol. Berikut ini tahun, kepemilikan ekuitas swasta dikaitkan dengan penurunan rata-rata tingkat upah di antara staf. Dalam karyawan jangka pendek tampaknya kalah—dan dalam jangka menengah jangka panjang peluang mereka untuk kalah pekerjaan mereka lebih tinggi karena tingkat hutang yang lebih besar perusahaan tempat mereka bekerja.

**Kejahatan ekuitas swasta** Tidak semua orang kalah ekuitas swasta. Pada tahun 2003 Inggris pengecer Debenhams dibeli oleh tiga perusahaan ekuitas swasta. Para pelaku bisnis membayar sendiri dividen sebesar $1,9 (£1,2) miliar sebelum mengambangkan yang diperdagangkan secara umum Debenhams ke pasar saham pada tahun 2006—dibebani utang. Bertahun-tahun kemudian, dalam laporan tahunan tahun 2012, ketegangan finansial masih terlihat. Tingkat “gearing” (hutang sebagai a persentase modal yang digunakan di bisnis) di Debenhams adalah a tinggi 51,5 persen, dan likuiditasnya (yang diukur dengan “uji asam rasio,” yang menentukan apakah a perusahaan memiliki cukup jangka pendek aset untuk menutupi kerugian langsungnya kewajiban) sangat lemah 0,175. Namun bagi pemilik ekuitas swasta, kesepakatan itu sangat menguntungkan— mereka menghasilkan $1,9 (£1,2) miliar dengan cepat dan masih mempertahankan sahamnya Debenhams (saham yang dijual pada tahun-tahun berikutnya). Milik mereka keuntungan keseluruhan melebihi 200 persen. Untuk para bos ekuitas swasta perusahaan, imbalannya juga bisa menakjubkan. Bernard Schwarzman dari Investasi ekuitas swasta AS perusahaan yang diperoleh Blackstone Group $130 juta per tahun. Dia dekat diikuti oleh bos Carlyle Grup, Apollo Global, dan KKR— yang masing-masing berpenghasilan lebih dari $100 juta setahun. Hebatnya, semua ini para bos menikmati perlakuan pajak yang menguntungkan baik di AS dan Inggris. Ini menjadi isu penting di Pemilihan presiden AS tahun 2012, kapan Kandidat Partai Republik, Mitt Romney (mantan bos ekuitas swasta) punya untuk mengakui bahwa tarif pajak penghasilannya, di 14 persen, lebih rendah dibandingkan rata-rata, pekerja Amerika.

**Eksekutif di kursi panas** Di dunia publik terbatasperusahaan dan korporasi, ituCEO mungkin merupakan pihak yang paling berisikoposisi semua. Mereka mungkin memilikinyapaling banyak mendapatkan keuntungan dari bisnis merekasukses, tapi juga yang paling merugidari kegagalannya. Risiko-risiko ini mungkin saja terjadisebagian finansial, tetapi lebih dari itubersifat reputasi. Richard Fuld, ketuaeksekutif Lehman Brothers disaat kebangkrutannya pada tahun 2008,berubah dari menjadi pemenang penghargaanCEO hingga nominasi untuk berbagai macampenghargaan “terburuk yang pernah ada...”. Dari menjadi adirektur Federal Reserve Bankdari New York, dia menjadi paria. ❯❯ Di Inggris, nasib serupa juga terjadi tokoh seperti Fred Goodwin (CEO dari Royal Bank of Scotland ketika itu runtuh pada tahun 2008) dan James Crosby (CEO Halifax Bank Skotlandia sampai tahun 2006). Keduanya disalahkan keruntuhan dramatis mereka bank pada tahun 2008, dan untuk bagian mereka pada tahun 2008 gejolak ekonomi berikutnya. Apakah adil jika sebuah perusahaan bos harus mengambil menyalahkan kegagalan secara pribadi? Lagi pula, tidak terbayangkan bahwa CEO adalah satu-satunya yang harus disalahkan atas hal ini kegagalan suatu bisnis. Secara obyektif, jawabannya jelas, karena kegagalan bisnis tentu saja tanggung jawab lebih dari sekedar CEO. Namun para eksekutif terkenal sering berusaha untuk mengasosiasikan diri mereka sendiri begitu dekat dengan perusahaan— membuatnya tampak seolah-olah mereka secara pribadi adalah bisnis—dan sangat bersemangat untuk mendukung hal ini paket remunerasi besar-besaran, bahwa tidak mengherankan bila publik dan media menentangnya.

**Wajib Pajak untuk menyelamatkan** Di negara-negara maju dan maju,bisnis seharusnya mengambilrisiko dalam mengejar imbalan. Kegagalan, atas dasar ini, seharusnya mengarah pada kematian bisnis. Ekonom Austria-Amerika Joseph Schumpeter, dalam karya klasiknya tahun 1942 buku Kapitalisme, Sosialisme, dan Demokrasi, membuat terkenal pernyataan: “Proses Kreatif Kehancuran adalah fakta yang penting tentang kapitalisme.” Schumpeter, seperti banyak orang lain, memandang resesi sebagai mekanisme pembersihan, memungkinkan yang lemah untuk mundur dan baru, munculnya perusahaan-perusahaan yang lebih kuat. Namun tampaknya pemerintahan modern untuk melihat sesuatu secara berbeda, tentu saja dalam kaitannya dengan bisnis besar. Istilah “terlalu besar untuk gagal” menggambarkan hal itu risiko bisnis telah dialihkan kepada wajib pajak. Menghadapi kebangkrutan General Motors dan Chrysler pada tahun 2009, pemerintah AS —dengan kata lain, pembayar pajak AS— mengambil utang miliaran dolar memberi perusahaan awal yang baru. Di Inggris dan Eropa, bank dana talangan pada tahun 2008 dan 2009 berhasil diselamatkan sektor swasta dari kerugian yang sangat besar. Di Eropa, apa yang dikemukakan sebagai masalah pemerintah zona euro sebenarnya merupakan masalah sektor swasta, karena bank menghadapi kegagalan pembayaran pinjaman untuk bisnis di Yunani, Portugal, atau Italia. Dana talangan diatur dan dibiayai oleh pemerintah, artinya pembayar pajak ternyata menjadi risikonya pengambil, meskipun tidak ada yang bertanya pendapat mereka. Ekonom Amerika Nouriel Roubini menyimpulkan hal ini dengan mengatakan: “Ini lagi-lagi sebuah kasus memprivatisasi keuntungan dan mensosialisasikan kerugian; dana talangan dan sosialisme untuk orang kaya, itu terhubung dengan baik, dan Wall Street.” Isu ini sudah meluas lebih luas dibandingkan Amerika dan Eropa, mempengaruhi situasi perekonomian di Jepang dan Tiongkok baru-baru ini dekade. Dari awal keberadaannya Depresi 20 tahun pada tahun 1990, daratan harga di Jepang turun lebih dari 80 persen, dan saat ini masih jauh di bawah tingkat yang dicapai pada tahun 1988 sebelum resesi dimulai. Sebenarnya, hampir setiap bank di Jepang bangkrut sebagai hasil dari portofolio yang luas pinjaman bermasalah—pinjaman itu dibuat untuk perusahaan yang bisa tidak membayar utangnya, atau membayarnya bunga atas hutang itu. Hanya dukungan bank sentral Jepang yang mempertahankan bank-bank komersial tersebut hidup. Wajib pajak mengambil risiko yang seharusnya diambil oleh sektor swasta. Banyak analis berpendapat bahwa hal yang sama juga terjadi benar di Tiongkok saat ini ketidakjelasan perbankan Tiongkok sistem membuat ini sulit untuk diverifikasi.

**Siapa yang menanggung risikonya?** Pernyataan Roubini bahwa kerugianbersifat “disosialisasikan” (ditanggung oleh masyarakat)sementara keuntungan tetap menjadi milik swastasektor ini tampaknya benar. Penghasilanketimpangan telah melebar secara signifikandi seluruh dunia dalam beberapa dekade terakhir,di negara-negara termasuk Amerika,Inggris, Cina, dan India. Contohnya,antara tahun 1979 dan 2007 di Amerika,pendapatan 1 persen terataspendapatan meningkat sebesar 266 persen, sementarasedangkan kelompok 20 persen terbawah hanya naik sebesar 37 persen. Pemerintahdana talangan untuk bisnis besar secara efektifberarti wajib pajak menyediakandukungan bagi mereka yang paling diuntungkandari sistem perekonomian saat ini. Di dalamdalam jangka panjang, bisnis dapat menikmatinyakeuntungan besar, dan menerimaimbalan sebagai imbalan atas risikonyamereka ambil. Namun jika risiko (dan kerugian)ditanggung oleh wajib pajak, hal ini wajarmempertanyakan mengapa hanya pemegang sahammendapatkan keuntungan di saat-saat yang baik.Seringkali, karyawan dan pemasokmenanggung tingkat risiko yang lebih tinggi dibandingkantampaknya adil—pemegang saham, siapamenikmati imbalan kesuksesan, seharusnyamenanggung risiko utama kegagalan.Bahkan perlindungan serikat pekerja untukpekerja telah terkikis akhir-akhir inidekade—di AS dan banyak lainnyanegara di seluruh dunia, serikat pekerjamenyumbang tidak lebih dari 10 persenpekerja sektor swasta, yangmembuat pekerja tidak terlindungi ketikaada yang salah. Meskipun tenaga kerjafleksibilitas memiliki kelebihan, ketidakseimbanganantara “risiko saya” dan “risiko Andahadiah” mungkin sudah keterlaluan. ■

Pemasok termasuk yang terakhir menerima kompensasi atas barang atau jasa mereka jika suatu bisnis bangkrut. Jika, di Inggris, ini memasuki “administrasi pra-paket,” pemasok mungkin tidak menerima apa pun.