**BAB I**

**PENDAHULUAN**

1. **Latar Belakang Masalah**

Perusahaan keluarga merupakan bentuk organisasi yang paling umum di dunia. Di negara maju seperti Jepang, jumlah perusahaan yang masih dikuasai keluarga pendiri mencapai 25% dari total perusahaan publik, bahkan 36% diantaranya pengendalian manajemen perusahaan masih berada di bawah keluarga (Saito, 2008 dalam Sirait, 2013). Tidak hanya itu, perusahaan keluarga di Amerika Serikat juga berjumlah sekitar 35% dari perusahaan yang tercatat di Indeks Saham *Standard & Poor* (S&P) 500, dan rata – rata keluarga memiliki hampir 18% dari ekuitas perusahaan.

Di negara berkembang seperti Indonesia sendiri menurut penelitian yang dilakukan Claessens (2000) dalam Sirait (2013) diperkirakan terdapat 15 kelompok keluarga teratas di Indonesia yang mengendalikan sekitar 61,7% dari total nilai aset yang tercatat, yang mewakili 21,5% GDP Indonesia dan juga menemukan bahwa pengendali utama dari kebanyakan perusahaan *go public* adalah keluarga. Temuan – temuan ini menunjukkan bahwa grup keluarga tertentu tidak hanya dominan di negara - negara yang memiliki perekonomian yang maju, tetapi juga negara dimana perekonomiannya masih berkembang.

Kemudian, perusahaan keluarga juga memiliki beberapa kelebihan seperti kinerja yang lebih baik, stabilitas bisnis, perencanaan jangka panjang, pengawasan yang lebih baik, serta upaya yang lebih keras untuk menjaga nama baik perusahaan. Berbagai penelitian telah dilakukan untuk menguji pengaruh perusahaan keluarga pada nilai perusahaan. Bahkan, di Indonesia kemungkinan terjadinya masalah agensi (*agency problem*) di perusahaan keluarga lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang dikendalikan oleh publik atau tanpa pengendali utama. Hal ini dikarenakan sangat jarang terjadi pemisahan antara manajemen dan pemilik perusahaan.

Beberapa penelitian menyatakan bahwa keterlibatan keluarga pendiri dalam pengelolaan perusahaan dapat berpengaruh positif bagi nilai perusahaan. Akan tetapi, tidak menutup kemungkinan akan terjadi sebaliknya bahwa keterlibatan keluarga pendiri juga dapat membawa dampak negatif bagi perusahaan. Hal ini, dapat dilihat bahwa keluarga pendiri dapat dengan tulus mengabdikan diri untuk perusahaan mereka dan cenderung kepada kepemilikkan terkonsentrasi. Tetapi, keterlibatan keluarga dalam pengelolaan perusahaan juga dapat memberikan dampak negatif, seperti konflik dan persaingan antar keluarga dalam melakukan pengelolaan perusahaan keluarga.

Ada penelitian yang menyatakan bahwa perusahaan keluarga memiliki kinerja yang lebih baik dibanding perusahaan non-keluarga (Charbel, Elie, dan Georges, 2013; Hamberg, Andre Fagerland, dan Kvamme Nilsen, 2013; Puktuanthong, Walker, Nuttanontra Thiengtham, dan Du, 2013; Muttakin).

Salah satu tujuan utama perusahaan, terutama perusahaan keluarga adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham. Naik turunnya nilai perusahaan salah satunya dipengaruhi oleh struktur kepemilikan, salah satunya adalah kepemilikan keluarga.

Dalam proses memaksimalkan nilai perusahaan akan muncul konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham (pemilik perusahaan) yang sering disebut *agency problem*. Tidak jarang pihak manajemen yaitu manajer perusahaan mempunyai tujuan dan kepentingan lain yang bertentangan dengan tujuan utama perusahaan dan sering mengabaikan kepentingan pemegang saham. Perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham ini mengakibatkan timbulnya konflik yang biasa disebut *agency conflict,* hal tersebut terjadi karena manajer mengutamakan kepentingan pribadi, sebaliknya pemegang saham tidak menyukai kepentingan pribadi dari manajer karena apa yang dilakukan manajer tersebut akan menambah biaya bagi perusahaan sehingga menyebabkan penurunan keuntungan perusahaan dan berpengaruh terhadap harga saham sehingga menurunkan nilai perusahaan (Jensen dan Meckling, 1976).

Salah satu cara paling efisien dalam rangka mengurangi konflik keagenan (*agency problem*) serta memastikan perusahaan mencapai nilai perusahaan yang baik dan mencapai tujuan lainnya adalah melalui keberadaan peraturan dan mekanisme pengendalian yang efektif yang kita kenal dengan istilah *Good Corporate Governance*. Kebutuhan akan *Good Corporate Governance* muncul dari ide yang berpendapat bahwa pada suatu kondisi dimana terdapat pemisahan antara pemilik dari suatu perusahaan dan manajemennya. Selain itu John, O. P., Naumann L. P., dan Soto, C. J. (2008) dalam penelitiannya menyatakan bahwa adanya *Good Corporate Governance* dalam perusahaan juga dapat mengurangi *risk taking* manajer dalam perusahaan. Selain itu *Good Corporate Governance* juga dapat mencegah manajer mengambil keputusan yang dapat merugikan perusahaan.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan menguji bukti empiris mengenai pengaruh *Family Firm Ownership* terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi oleh *Good Corporate Governance*, dimana pengukuran *Family Firm Ownership* berdasarkan jumlah anggota keluarga yang berada dalam perusahaan keluarga tersebut, pengukuran Nilai Perusahaan menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV), dan pengukuran *Good Corporate Governance* menggunakan Dewan Komisaris Independen.

Fenomena yang terkait dengan teori keagenan khususnya berhubungan dengan *Family Firm Ownership*, mekanisme penerapan *Good Corporate Governance* dan Nilai Perusahaan. Pada saat ini, Pasar Modal Indonesia menunjukan bahwa terdapat indikasi perusahaan – perusahaan kepemilikan keluarga yang *listing* di Bursa Efek Indonesia telah mengembangkan berbagai mekanisme dan tata kelola perusahaan yang baik dengan harapan dapat mengurangi *agency problem* yang kemungkinan besar terjadi perbedaan kepentingan antara *principal* (pemilik saham atau pemilik perusahaan keluarga) dengan *agent* (manajer) dan juga perusahaan keluarga memiliki tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan dengan pengolahan 5 (lima) sampel perusahaan – perusahaan keluarga sektor manufaktur, dapat dijelaskan mengenai fenomena yang berkembang di Indonesia, khususnya mengenai mekanisme *Good Corporate Governance* dan Nilai Perusahaan.

**Tabel 1.1**

**Nilai Perusahaan yang diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV)**

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **No** | **Nama Perusahaan** | **Kode** | **PBV** | | |
| **2015** | **2016** | **2017** |
| 1 | PT. Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk. | ICBP | 4.79 | 5.61 | 5.11 |
| 2 | PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk. | INDF | 1.05 | 1.55 | 1.43 |
| 3 | PT. Gudang Garam, Tbk. | GGRM | 2.78 | 3.27 | 4.04 |
| 4 | PT. Mustika Ratu, Tbk. | MRAT | 0.24 | 0.24 | 0.24 |
| 5 | PT. Astra International, Tbk. | ASII | 1.92 | 2.54 | 2.15 |

Sumber: Ringkasan Performa Perusahaan Tercatat Bursa Efek Indonesia

Tabel 1.1 di atas menggambarkan besaran nilai perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV). Dari 5 (lima) perusahaan yang dijadikan sebagai sampel menunjukan bahwa nilai perusahaan 3 (tiga) perusahaan mengalami fluktuasi kenaikan dari tahun 2015 – 2016, lalu dari tahun 2016 – 2017 mengalami penurunan dalam *Price to Book Value* (PBV), ketiga perusahaan keluarga tersebut adalah PT. Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk. (ICBP), PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk. (INDF), dan PT. Astra International, Tbk. (ASII). Lalu ada 1 (satu) perusahaan keluarga dimana *Price to Book Value* perusahaan tersebut mengalami kenaikan dari tahun 2015 – 2017, perusahaan keluarga tersebut adalah PT. Gudang Garam, Tbk. (GGRM). Selanjutnya, PT. Mustika Ratu, Tbk. (MRAT) mengalami pergerakan yang konstan dari tahun 2015 – 2017. Hal ini dapat disimpulkan bahwa setiap perusahaan keluarga memiliki *Price to Book Value* yang berbeda dan cenderung berfluktuasi. Nilai perusahaan merupakan penghargaan atas kinerja perusahaan dan prestasi yang dilakukan oleh perusahaan keluarga, sehingga semakin tinggi nilai perusahaan maka akan semakin sejahtera pula pemilik perusahaan tersebut (Husnan, 2000). Perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang tinggi akan menumbuhkan rasa kepercayaan dari pihak – pihak yang terkait dengan perusahaan keluarga tersebut. Hal ini disebabkan karena nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa kinerja perusahaan tinggi.

Fenomena lain yang menarik untuk diperhatikan adalah jumlah anggota Dewan Komisaris Independen. Dewan Komisaris Independen bertanggung jawab untuk mendorong penerapan prinsip *Good Corporate Governance* yang baik dan tepat. Hal ini dilakukan dengan cara mendorong anggota Dewan Komisaris lainnya agar dapat melaksanakan tugas pengawasan dan pemberian nasihat kepada para Direksi secara efektif dan dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan. Hal – hal yang dapat dilakukan oleh Dewan Komisaris Independen dalam perusahaan keluarga seperti memastikan bahwa perusahaan keluarga memiliki strategi bisnis yang efektif, memastikan bahwa perusahaan keluarga mengangkat eksekutif dan manajer – manajer yang profesional dengan tujuan untuk menghindari permasalahan yang terjadi antara pemilik dengan manajer, dan melakukan prinsip – prinsip tata kelola perusahaan yang sesuai dengan dan dapat diterapkan dengan baik. Berikut adalah jumlah Dewan Komisaris Independen dari 5 perusahaan keluarga sektor manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia:

**Tabel 1.2**

**Jumlah Dewan Komisaris Independen dalam Perusahaan Keluarga Sektor Manufaktur**

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **No** | **Nama Perusahaan** | **Kode** | **DKI** | | |
| **2015** | **2016** | **2017** |
| 1 | PT. Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk. | ICBP | 3 | 3 | 3 |
| 2 | PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk. | INDF | 3 | 3 | 3 |
| 3 | PT. Gudang Garam, Tbk. | GGRM | 2 | 2 | 2 |
| 4 | PT. Mustika Ratu, Tbk.78 | MRAT | 1 | 1 | 1 |
| 5 | PT. Astra International, Tbk. | ASII | 4 | 4 | 4 |

Sumber: *Annual Report* Perusahaan Keluarga Sektor Manufaktur Periode 2015 – 2017

Tabel 1.2 diatas menunjukan jumlah Dewan Komisaris Independen di beberapa sampel perusahaan – perusahaan keluarga sektor manufaktur. PT. Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk. (ICBP), PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk. (INDF), PT. Gudang Garam, Tbk. (GGRM), PT. Mustika Ratu, Tbk. (MRAT), dan PT. Astra International, Tbk. (ASII) tidak melakukan penambahan maupun pengurangan anggota Dewan Komisaris Independen dalam perusahaannya. Fenomena tersebut menunjukan bahwa perusahaan – perusahaan manufaktur di Indonesia berusaha untuk melaksanakan *Good Corporate Governance* yang baik dan sesuai dengan peraturan perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia. Pada tahun 2015 – 2016, lima perusahaan keluarga yang dijadikan sampel tidak menambahkan atau mengurangi anggota Dewan Komisarisnya tetapi nilai perusahaan (PBV) mengalami peningkatan dan tetap untuk PT. Mustika Ratu, Tbk. (MRAT) karena Dewan Komisaris Independen dapat membantu perusahaan keluarga untuk meningkatkan nilai perusahaan. Lalu, pada tahun 2016 – 2017, hanya PT. Gudang Garam, Tbk. (GGRM) yang mengalami peningkatan di PBV, lalu untuk PT. Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk. (ICBP), PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk. (INDF), dan PT. Astra Interntional, Tbk. (ASII) nilai perusahaannya saat tahun itu mengalami penurunan, dan hanya nilai perusahaan PT. Mustika Ratu, Tbk. (MRAT) yang stabil dari tahun 2015 – 2017.

Fenomena tersebut menggambarkan makna bahwa ketika terjadi peningkatan, penurunan, atau konstan dalam jumlah Dewan Komisaris Independen belum tentu akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut dan bisa juga menurunkan nilai perusahaan, hal tersebut tergantung dari kinerja perusahaan tersebut dalam melakukan pekerjaan perusahaan. Tetapi penelitian ini berusaha untuk mengaitkan fenomena diatas dengan mekanisme *Good Corporate Governance*.

Penelitian *Good Corporate Governance* masih menjadi suatu topik penelitian yang hangat dan menarik untuk diteliti. Hal ini terbukti karena adanya perbedaan hasil penelitian yang dilakukan banyak peneliti. Penelitian yang dilakukan Cindy Febhiant dan Dyah Setyaningrum (2013) yang membahas tentang Pengaruh *Corporate Governance* dan Kepemilikan Keluarga Terhadap Nilai Perusahaan memberikan hasil penelitian variabel efektivitas dewan komisaris tidak mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan, kepemilikan keluarga tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, efektivitas dewan komisaris dan komite audit dalam kepemilikan keluarga menunjukkan hasil yang sama yaitu tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai dan kinerja perusahaan. Lalu penelitian yang dilakukan Umi Muawanah (2014) tentang *Corporate Governance* dan kepemilikan keluarga menghasilkan Kepemilikan keluarga (struktur kepemilikan, keterlibatan dalam pengawasan serta komitmen dan nilai keluarga) memiliki pengaruh signifikan terhadap praktik *Corporate Governance*.

Setelah itu penelitian yang dilakukan oleh Hartanto, Inggrid (2014) mengenai Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan Keluarga Terhadap Nilai Perusahaan Pada Badan Usaha Sektor Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 – 2012, dan menghasilkan *Family Ownership Percentage* sebagai variabel independenmemiliki pengaruh terdahap nilai perusahaan, *Family Firm Ownership* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Lalu penelitian yang dilakukan oleh Apri Dwi Astuti dan Arinal Muna (2017) tentang Pengaruh Kepemilikan Keluarga dan Efektivitas Dewan Komisaris Terhadap Nilai Perusahaan yang Tergabung Dalam LQ45 Tahun 2012 – 2013, dimana penelitian ini memberikan hasil Kepemilikan Keluarga berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, efektivitas dewan komisaris berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, dan penelitian yang dilakukan oleh Wardoyo, Theodora Martina Veronica (2013) tentang Pengaruh *Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility* & Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan memberikan hasil penelitian *Good Cor­porate Governance* yang diukur dengan variabel ukuran dewan direksi memiliki pengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan sedangkan variabel *Good Corporate Governance* lainnya, yaitu ukuran dewan komisaris, independensi dewan komisaris dan jumlah anggota komite audit tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

1. **Identifikasi Masalah**

Berdasarkan uraian latar belakang sebelumnya, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah tidak konsistennya hasil penelitian *phenomena gap* dan *research gap* mengenai Pengaruh *Family Firm Ownership* Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi oleh *Good Corporate Governance*.

Dari rumusan masalah tersebut, maka dapat diajukan pertanyaan sebagai berikut:

1. Apakah *Family Firm Ownership* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
2. Apakah *Family Firm Ownership* berpengaruh terhadap *Good Corporate Governance*?
3. Apakah *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
4. Apakah *Good Corporate Governance* dapat memediasi hubungan antara *Family Firm Ownership* terhadap Nilai Perusahaan?
5. **Batasan Masalah**

Berdasarkan identifikasi masalah di atas, maka permasalahan tersebut dapat dibatasi menjadi “Apakah Pengaruh *Family Firm Ownership* Terhadap Nilai Perusahaan dengan *Good Corporate Governance* sebagai variabel *intervening*?”

1. **Batasan Penelitian**

Berdasarkan pada batasan masalah di atas serta dengan mempertimbangkan berbagai keterbatasan lainnya, maka penulis membatasi penelitiannya pada hal – hal sebagai berikut:

1. Penelitian hanya terbatas pada perusahaan – perusahaan kepemilikan keluarga sektor manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Data yang digunakan adalah ringkasan kinerja perusahaan dan laporan keuangan tahunan historis untuk periode tahun 2015 – 2017.
3. **Rumusan Masalah**

Berdasarkan identifikasi masalah dan batasan masalah yang telah dikemukakan di atas, maka penulis merumuskan masalah sebagai berikut: **“Bagaimana Pengaruh *Family Firm Ownership* Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimediasi oleh *Good Corporate Governance*?”**

1. **Tujuan Penelitian**

Adapun beberapa tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian Pengaruh *Family Firm Ownership* Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi oleh *Good Corporate Governance*, yaitu sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh *Family Firm Ownership* terhadap Nilai Perusahaan. (Khususnya untuk anggota keluarga yang terlibat langsung dalam perusahaan keluarga).
2. Untuk mengetahui pengaruh *Family Firm Ownership* terhadap *Good Corporate Governance* (Dewan Komisaris Independen).
3. Untuk mengetahui pengaruh *Good Corporate Governance* (Dewan Komisaris Independen) terhadap Nilai Perusahaan.
4. Untuk mengetahui apakah *Good Corporate Governance* dapat memediasi hubungan *Family Firm Ownership* terhadap Nilai Perusahaan.
5. **Manfaat Penelitian**

Hasil dari penelitian ini, diharapkan dapat memberikan kegunaan sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan keluarga, diharapkan anggota keluarga dalam perusahaan tersebut dapat meningkatkan Nilai Perusahaan serta dapat menerapkan mekanisme *Good Corporate Governance* agar perusahaan tersebut dapat bertahan hingga jangka panjang, serta terhindar dari hubungan agensi antara pemilik dengan pengelola perusahaan keluarga.
2. Bagi pihak manajemen, diharapkan dapat memberikan kontribusi praktis tentang manfaat penerapan dari mekanisme *Good Corporate Governance* serta juga dapat membantu perusahaan keluarga dalam meningkatkan Nilai Perusahaan.
3. Bagi peneliti, diharapkan penelitian ini dapat mengaplikasikan ilmu yang diperoleh tentang *Family Firm Ownership* di Indonesia, penerapan mekanisme *Good Corporate Governance* dalam perusahaan keluarga, serta bagaimana tujuan utama untuk meningkatkan Nilai Perusahaan.
4. Bagi investor atau calon investor, diharapkan penelitian ini dapat memberikan informasi yang bermanfaat yang dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi yang akan dilakukan dalam perusahaan keluarga.
5. Bagi pembaca, diharapkan penelitian ini dapat memberikan informasi dan menambah ilmu para pembaca, serta menambah wawasan jika ingin melakukan penelitian lebih lanjut mengenai Pengaruh *Family Firm Ownership* terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi oleh *Good Corporate Governance*.