

BAB I

PENDAHULUAN

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

A. Latar Belakang Masalah

Banyak perusahaan yang memulai usahanya berdasarkan hubungan keluarga dengan maksud untuk memperbaiki kondisi kesejahteraan keluarga dan mempertahankan nama perusahaan. Pendiri perusahaan keluarga umumnya memiliki visi dalam jangka panjang, yaitu mempertahankan perusahaan sampai beberapa generasi berikutnya dan tetap dibawah pengendalian keluarga. Untuk itu, perlunya tenaga kerja loyal yang paham akan budaya bisnis dan dapat mendukung penuh usaha, sehingga seringkali perusahaan melibatkan keluarganya sendiri untuk membantu perusahaannya. Dalam perusahaan keluarga, anggota keluarga dapat menempatkan diri sebagai karyawan, direksi, *block-holder*, baik individual atau membentuk suatu kelompok (Villalonga & Amit, 2007). Hal tersebut dapat memberikan rasa aman dan dapat mempertahankan perusahaan pada generasi berikutnya dibawah pengendalian keluarga.

Salah satu objek penelitian pada area bisnis yang menarik untuk dikaji adalah perusahaan keluarga. Indonesia merupakan sebuah negara dimana kepemilikan dan keterlibatan perusahaan keluarga yang tinggi merupakan sesuatu yang normal bagi kebanyakan perusahaan-perusahaan yang *listed* (Achmad tarmizi et al., 2009). Hasil temuan Sugiarto (2007) mendukung pernyataan ini dengan menyatakan bahwa pengontrol utama dari kebanyakan perusahaan terbuka di Indonesia adalah keluarga.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Berdasarkan survei yang dilakukan, 96% atau sebesar 159.000 dari 165.000

perusahaan yang ada di Indonesia merupakan perusahaan keluarga (Pikiran Rakyat 16 November 2006 dalam Harian Sinar harapan 2011). Berdasarkan data Biro Pusat Statistik, perusahaan keluarga di Indonesia merupakan perusahaan swasta yang mempunyai kontribusi besar terhadap Produk Domestik Bruto yaitu mencapai 82,44 persen. (Swara Karya 28 Juni 2007 dalam Harian Sinar Harapan 2011). Hal tersebut membuktikan bahwa perusahaan keluarga mempunyai peran yang signifikan dalam perekonomian nasional.

Teori Agensi secara luas digunakan untuk menjelaskan hubungan antara manajemen dan pemilik perusahaan. Ini menggambarkan manajer sebagai aktor rasional yang berusaha untuk memaksimalkan utilitas individu mereka sebagaimana menurut temuan Jensen & Meckling (1976). Teori ini berpendapat bahwa adanya pemisahan antara kepemilikan dan manajer yang mengatur operasional perusahaan, sehingga menimbulkan biaya agensi dimana masing-masing pihak berselisih dan bertindak atas kepentingan diri sendiri untuk memaksimalkan kesejahteraannya masing-masing. Hubungan antara pemegang saham dan manajer mengarah pada ketidakseimbangan informasi karena manajer berada pada posisi dimana memegang lebih banyak informasi tentang perusahaan dibandingkan pemegang sahamnya. Bila tidak adanya pengawasan yang ketat, manajer akan dapat memainkan kondisi perusahaan.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Beberapa studi lainnya telah menemukan hasil yang bertentangan dengan temuan diatas. Menurut teori *stewardship*, manajer tidak termotivasi untuk tujuan individu seperti yang disebutkan diatas, melainkan mereka termotivasi pada sasaran perusahaan yaitu membawa keuntungan untuk perusahaan. Teori Stewardship menggambarkan situasi di mana eksekutif yang bertindak sebagai pelayan termotivasi untuk berperilaku dalam kepentingan terbaik dari pemilik perusahaan berdasarkan temuan Davis, Schoorman, & Donaldson (1997) . Secara rinci, adanya gap riset disajikan dalam Tabel 1.1 dibawah ini.

TABEL 1.1
GAP RISET DAN PERMASALAHAN / ISU

No	Permasalahan/Isu	Gap Teori	Teori	Pandangan teori
1	Pengaruh karakteristik manajer terhadap nilai perusahaan	Terdapat perbedaan pandangan mengenai karakteristik manajer terhadap nilai perusahaan	Agency Theory (Jensen & Meckling, 1976) Stewardship Theory (Donaldson & Davis, 1991)	Manager dan Pemegang saham cenderung memaksimumkan kesejahteraannya masing-masing Kepentingan pemegang saham dimaksimumkan oleh manajer yang diberikan peran untuk mengelola perusahaan

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



<p>2</p> <p>Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang</p>	<p>Keputusan sumber pendanaan</p> <p>Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</p> <p>Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie</p>	<p>Terdapat perbedaan pandangan mengenai keputusan sumber pendanaan</p>	<p>Trade-off Theory (Myers 1984)</p> <p>Pecking order Theory (Myers 1984)</p>	<p>Pendanaan berdasarkan struktur modal optimal, yaitu struktur modal dengan menyeimbangkan manfaat dari penghematan pajak atas penggunaan hutang terhadap biaya kebangkrutan.</p> <p>Pendanaan didasarkan pada urutan preferensi pendanaan yang memiliki risiko terkecil. Perusahaan menyukai internal financing daripada external financing. Urutan external financing dimulai dari laba ditahan, hutang dan penerbitan saham (sekuritas).</p>
----------------------------------------------------	------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	-------------------------------------------------------------------------	-------------------------------------------------------------------------------	--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

1. Ditarung mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Fenomena yang terkait dengan adanya gap riset tersebut dapat dilihat dari

Ⓒ data perusahaan-perusahaan yang disampaikan oleh Jensen dan Meckling (1976) yang menyatakan bahwa semakin besar tingkat kepemilikan atau penambahan modal oleh pihak yang memegang kewenangan pengambilan keputusan (keluarga), semakin besar pula kinerja organisasi secara keseluruhan. Begitu juga Fama dan Jensen (1983), yang menyatakan bahwa perusahaan yang dikendalikan oleh keluarga seharusnya lebih efisien dari perusahaan yang dikelola secara profesional karena biaya monitoring pada perusahaan yang dikendalikan oleh keluarga lebih sedikit.

Perusahaan keluarga umumnya dijalankan oleh anggota keluarga, sehingga dapat menghilangkan potensi konflik antara pemilik dan manajer yang terpisah dan juga akan mengurangi biaya agensi dan meningkatkan kinerja perusahaan (Andres, 2008). Selain itu perusahaan yang dikelola oleh keluarga pendiri memiliki nilai yang lebih tinggi dari perusahaan yang dikelola secara profesional, beroperasi lebih efisien, dan memiliki lebih sedikit hutang dari perusahaan lain (McConaughy, Matthews, dan Fialko, 2001).

Di Cina, perusahaan milik keluarga menunjukkan kinerja yang superior dalam hal profitabilitas dan efisiensi operasional, bahkan saham perusahaan milik keluarga lebih diminati oleh investor (Yuan Ding, 2008). Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Allouche (2008), yang menyatakan bahwa perusahaan keluarga di Jepang memiliki kinerja yang lebih baik dibanding perusahaan bukan keluarga, baik dalam hal profitabilitas maupun struktur keuangan.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Ⓒ Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Sedangkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Giovannini (2009) menunjukkan bahwa partisipasi keluarga dalam pengelolaan perusahaan menurunkan independensi dewan. Selain itu, keberadaan direktur eksternal meningkatkan kinerja perusahaan. Partisipasi keluarga dalam kegiatan manajerial justru menurunkan kinerja. Dalam penelitian Giovannini (2009) diketahui bahwa keberadaan direktur yang independen dan tidak memiliki hubungan dengan keluarga pemilik perusahaan akan meningkatkan kinerja saham. Direktur yang independen dan tidak memiliki hubungan kekerabatan dengan keluarga pemilik akan bekerja dengan lebih profesional karena ia tidak melindungi kepentingan manapun. Dalam mengambil keputusan, direktur independen tidak mendapat intervensi dari pihak manapun, sehingga keputusan yang dihasilkan netral dan berfokus hanya pada perkembangan perusahaan. Gomezmeja (2001) dalam penelitiannya menemukan perusahaan yang dikendalikan keluarga malah menimbulkan *agency cost* yang lebih tinggi karena keengganan keluarga untuk memecat manajer yang merupakan anggota keluarganya.

Berdasarkan latar belakang dan *research gap* dari penelitian terdahulu di atas, maka penelitian ini akan menganalisis mengenai perbedaan pengendalian keluarga dan tanpa pengendalian keluarga dalam kinerja keuangan, struktur modal dan nilai perusahaan dengan menggunakan sampel perusahaan manufaktur dan transportasi yang terdaftar di BEI.

C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Di Indonesia, penelitian mengenai perusahaan yang dikendalikan oleh keluarga masih belum banyak. Sehingga hal ini pula mendorong peneliti untuk melakukan analisis pada perusahaan keluarga. Sektor manufaktur dan transportasi menjadi salah satu sektor yang dinilai penting untuk kebutuhan transformasi struktural perekonomian Indonesia, karena itu penulis mengambil objek penelitian pada sektor manufaktur dan transportasi. Penelitian ini berdasarkan pada kerangka kerja *Teori Agensi*.

C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

B. Rumusan masalah – *problem*:

Berdasarkan pada *gap riset* dan fenomena yang disajikan diatas, masalah yang dihadapi adalah masih adanya berbagai kontroversi hasil penelitian mengenai analisis kinerja keuangan, risiko struktur modal, nilai perusahaan yang dikendalikan keluarga dan perusahaan yang tidak dikendalikan keluarga.

C. Rumusan masalah penelitian - *research problem*:

Menghadapi masalah seperti yang disajikan di atas, masalah yang diajukan adalah bagaimana mengembangkan sebuah model teoritikal untuk mengatasi kontroversi hasil penelitian mengenai analisis kinerja keuangan, risiko struktur modal, nilai perusahaan yang dikendalikan keluarga dan perusahaan yang tidak dikendalikan keluarga.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



D. Rumusan Pertanyaan Penelitian – *Research Question*:

Terhadap masalah penelitian tersebut di atas, maka disampaikan pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah ada perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang dikendalikan keluarga dibandingkan dengan perusahaan yang tidak dikendalikan keluarga?
2. Apakah ada perbedaan risiko struktur modal perusahaan yang dikendalikan keluarga dibandingkan dengan perusahaan yang tidak dikendalikan keluarga?
3. Apakah ada perbedaan nilai perusahaan yang dikendalikan keluarga dibandingkan dengan perusahaan yang tidak dikendalikan keluarga?

C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

E. Tujuan Penelitian

Tujuan umum: Tujuan penelitian ini ditujukan untuk membangun sebuah model untuk menjelaskan berbagai interaksi antar kinerja keuangan, risiko struktur modal dan nilai perusahaan antar perusahaan yang dikendalikan keluarga dan tidak, serta melakukan pembuktian empiris terhadap model yang dikembangkan.

Tujuan khusus: Tujuan khusus penelitian ini adalah melakukan pengujian khususnya untuk menjawab:

1. Apakah ada perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang dikendalikan keluarga dibandingkan dengan perusahaan yang tidak dikendalikan keluarga?
2. Apakah ada perbedaan risiko struktur modal perusahaan yang dikendalikan keluarga dibandingkan dengan perusahaan yang tidak dikendalikan keluarga?
3. Apakah ada perbedaan nilai perusahaan yang dikendalikan keluarga dibandingkan dengan perusahaan yang tidak dikendalikan keluarga?



F. Manfaat Penelitian

© 1. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan dan informasi mengenai perusahaan yang lebih menguntungkan untuk dijadikan pilihan berinvestasi, apakah perusahaan yang dipimpin keluarga ataukah perusahaan yang dipimpin non-keluarga, sehingga dapat dijadikan bahan pertimbangan.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat agar pihak perusahaan dapat menjadikan faktor-faktor yang telah diteliti sebagai informasi dan masukkan yang erat kaitannya dengan pengelolaan perusahaan.

3. Bagi pihak lain

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi tambahan atau untuk pengembangan ide-ide baru untuk penelitian selanjutnya.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.