

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Kinerja perusahaan merupakan kriteria utama dalam menentukan keberhasilan untuk mencapai tujuan perusahaan. Selain itu, kinerja perusahaan juga memainkan peran penting dalam struktur dan pengembangan perusahaan karena dapat meningkatkan keberhasilan suatu perusahaan. Kinerja perusahaan dapat dilihat dari kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu. Memon et,al (2012) menyatakan kinerja adalah kualitas dari setiap perusahaan yang dapat dicapai dengan hasil yang membanggakan. Sebagai contoh, sebuah perusahaan yang memiliki pendapatan yang tinggi atas aset (ROA) dikatakan berkinerja baik. Untuk mencapai kinerja perusahaan yang efektif perlu adanya kontrol yang baik antara fungsi pengelolaan yaitu fungsi kepemilikan dan fungsi manajemen.

Dalam dunia bisnis, perusahaan yang dikelola keluarga akan memiliki wewenang dalam menjalankan bisnis tersebut. Menurut Arifin (2003), Karakteristik struktur kepemilikan perusahaan di Indonesia masih didominasi oleh keluarga, baik keluarga pendiri perusahaan maupun yang bukan pendiri. Berdasarkan survey yang dilakukan oleh KAP *Price Waterhouse Coopers* atau *PWC* (2014) dapat disimpulkan bahwa peran keluarga dalam bisnis perusahaan di Indonesia adalah 87% yang dimana penjabarannya adalah 47% sebagai CEO, 7%

pemilik saham, dan 23% sebagai direktur perusahaan. Selain itu terdapat informasi tambahan yaitu sebanyak 33% perusahaan di Indonesia dikelola lebih dari 3 generasi keluarga.

Struktur kepemilikan yang terkonsentrasi menimbulkan potensi pada pemegang saham pengendali untuk terlibat jauh dalam pengelolaan perusahaan, dan memiliki wewenang dalam bernegosiasi yang lebih luas dengan para *stakeholders* (Dyanty, *et al.*, 2012). Hal ini dapat mengurangi *agency problem* tipe I, yaitu konflik antara manajemen dengan pemegang saham (Vilalonga dan Amit, 2006). Struktur kepemilikan yang terkonsentrasi pada keluarga memiliki insentif yang lebih besar dalam melakukan pengawasan, pemantauan, dan pengontrolan terhadap aktifitas manajerial perusahaan (Anderson dan Reeb., 2003), dimana salah satu cara yang dilakukan adalah memilih anggota keluarganya sendiri untuk mengelola perusahaan tersebut (Giovannini, 2010). Hal ini akan memicu anggota keluarga yang berada dalam manajemen perusahaan tersebut untuk menyampaikan informasi mengenai perusahaan secara lengkap kepada pemilik perusahaan, sehingga hal ini akan mengurangi konflik *information asymmetry* dan *conflict of interest* dalam perusahaan (Arifin, 2003; Giovannini, 2010).

Konflik asimetri informasi dan konflik kepentingan tersebut akan terjadi jika kedua kelompok (agen dan prinsipal) tersebut adalah orang-orang yang berupaya memaksimalkan utilitasnya, maka terdapat alasan yang kuat untuk meyakini bahwa agen tidak akan selalu bertindak yang terbaik untuk kepentingan prinsipal. Prinsipal dapat membatasinya dengan menetapkan insentif yang tepat bagi agen dan melakukan monitor yang didesain untuk membatasi aktivitas agen

yang menyimpang. Kedua konflik tersebut dapat diminimalisir dengan pengawasan yang efektif dari pihak keluarga sebagai pemegang saham atau manajemen. Berkurangnya konflik ini akan memicu terjadinya keselarasan (sejalannya tujuanantara pihak *agent* dengan pihak *principal*) kepentingan dan meningkatkan kepercayaanantara *agent* dan *principal*. Hal ini akan memudahkan *principal* untuk memonitor *agent* secara langsung (Demsetz dan Lehn, 1985), memiliki pengetahuan yang lebih baik mengenai kegiatan bisnis yang ada, sehingga dapat mendeteksi adanya manipulasi laporan dan memeriksa kegiatan yang terjadi (Anderson dan Reeb, 2003) serta mengurangi *agency cost* (*monitoring cost, bonding cost, residual loss*) (Dyer, 2006).

Pada perusahaan keluarga, seringkali terdapat anggota keluarga pemilik perusahaan yang turut serta atau berpartisipasi dalam manajemen perusahaan. Mereka merupakan perwakilan dari keluarga pemilik dalam manajemen perusahaan (Giovanini, 2010). Dari penelitian yang dilakukan oleh Giovannini (2010) diketahui bahwa turunnya persentase saham yang dimiliki oleh keluarga dapat meningkatkan independensi dewan direksi. Ini disebabkan karena pemegang saham nonkeluarga mendorong ditunjuknya direktur independen sebagai anggota dewan direksi untuk meningkatkan independensi dan profesionalisme kerja. Tetapi penelitian sejenis yang dilakukan oleh Cho dan Kim (2007) justru menyatakan sebaliknya.

Dalam penelitian terdahulu yang dilakukan Shleifer dan Vishny (1997) mengatakan bahwa kendali keluarga pada perusahaan keluarga dianggap kurang efisien karena keluarga memiliki kecenderungan melakukan tindakan yang tidak

memaksimalkan nilai perusahaan karena mementingkan keuntungan pribadi. Keluarga juga sering dituduh mempertimbangkan posisi eksekutif dalam perusahaan sebagai saluran untuk menyediakan posisi untuk generasi berikutnya, hal ini dikarenakan keluarga juga memiliki pandangan jangka panjang atas perusahaan dan menganggap perusahaan merupakan asset yang harus diturunkan ke keturunannya. Hasil penelitian tersebut didukung Gómez-Mejía, Nuñez-Nikel, dan Gutiérrez (2001) yang melaporkan bahwa keluarga cenderung mendukung anggota keluarga dalam mengisi posisi manajemen, yang mengarah ke kerugian kompetitif dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan bukan keluarga.

Dari beberapa dampak negatif yang telah disebutkan di atas, kendali keluarga juga memberikan dampak positif bagi perusahaan. Tingkat kendali keluarga pada suatu perusahaan keluarga sangat mempengaruhi kinerja, setidaknya dalam hal profitabilitas (Allouche, Amann, Jaussaud, dan Kurashina, 2008). Sisi positif dari kendali keluarga adalah perusahaan keluarga dapat meningkatkan profitabilitas dan nilai perusahaan (Anderson dan Reeb, 2003;). Kendali keluarga merupakan solusi untuk meminimalisasi adanya *agency problem* sehingga profitabilitas meningkat. Gambaran umum mengenai perkembangan perusahaan keluarga di Indonesia adalah sebagian besar perusahaan-perusahaan keluarga dipimpin dan dikendalikan oleh pendiri atau dari kalangan keluarga. Selain itu dalam perusahaan keluarga banyak juga perusahaan yang mempekerjakan anggota keluarganya dalam usaha tersebut.

Anderson dan Reeb (2003) menemukan bahwa perusahaan keluarga mempunyai kinerja yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan lainnya,

terutama terjadi pada perusahaan dimana pendiri tersebut masih aktif menjadi Chief Executive Officer (CEO) perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa CEO dari kalangan keluarga dapat menghancurkan dua mitos: pertama, bahwa kepemilikan keluarga dan keterlibatan adalah pengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan, dan kedua, bahwa pemegang saham minoritas yang terpengaruh oleh kepemilikan keluarga. Perusahaan keluarga yang dikendalikan oleh para pendiri umumnya berjalan lebih efisien, memiliki nilai ekuitas pasar yang lebih besar dan membawa utang lebih sedikit dibandingkan dengan perusahaan lain (McConaughy, Matthews, dan Fialko, 2001).

Selain itu, Villalonga dan Amit (2006) meneliti tentang kontribusi kepemilikan keluarga, kendali, dan manajemen terhadap kinerja perusahaan. Penelitian ini menghasilkan kesimpulan bahwa kepemilikan keluarga dapat menambah nilai perusahaan ketika bentuk kendali keluarga dan manajerial dikombinasikan dengan benar. Ketika pihak keluarga yang menduduki posisi manjerial atau bertindak sebagai CEO melaksanakan mekanisme pengelolaan dan pengendalian yang baik, maka justru akan memberikan dampak positif bagi keluarga. Hal ini didukung dengan penelitian Ozer (2012) yang menemukan bahwa ada perbedaan secara signifikan kinerja ROA antara perusahaan yang memiliki CEO anggota keluarga dan CEO non anggota keluarga, dan ada perbedaan leverage antara perusahaan dengan CEO dari anggota keluarga dan CEO bukan anggota keluarga, serta penelitian Cahyani dan Sanjaya (2014) yang menemukan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara perusahaan keluarga dan perusahaan non keluarga dalam pembayaran dividen.

Apabila ditarik kesimpulan, pengaruh kendali keluarga terhadap kinerja perusahaan mempunyai hasil yang berbeda, meskipun terdapat porsi yang lebih besar untuk hasil yang dimana perusahaan keluarga mempunyai kinerja yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan lainnya. Terjadinya keragaman hasil penelitian ini bisa saja disebabkan oleh lingkungan investasi yang berbeda disetiap Negara, perbedaan sampel dan juga periode penelitian.

Berbicara mengenai kinerja perusahaan, yang merupakan gambaran dari pencapaian pelaksanaan suatu kegiatan dalam mewujudkan tujuan perusahaan. Dimana salah satu tujuan penting didirikannya perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan (Brigham dan Houston, 2001). Untuk mengetahui mengenai baik buruknya perusahaan dalam prestasi kerja dapat dilihat dari kondisi keuangan perusahaan tersebut pada periode tertentu dan pengukuran kinerja keuangan dalam perusahaan dilakukan untuk mengetahui apakah hasil yang dicapai telah sesuai dengan perencanaan. Dengan meningkatnya kinerja keuangan perusahaan berarti perusahaan dapat mencapai tujuan dari didirikannya perusahaan tersebut.

Kendali keluarga memang memberikan beberapa kelebihan bagi perusahaan dalam hal efektifitas pengendalian manajemen perusahaan. Adanya kendali yang efektif dari keluarga atas manajemen akan menyebabkan peningkatan pada profitabilitas dan nilai perusahaan. Namun, kendali keluarga yang kurang baik akan memberikan pengaruh negatif bagi nilai perusahaan karena dapat menimbulkan suatu konflik.

Seiring dengan banyaknya perusahaan di Indonesia yang mayoritas dimiliki oleh keluarga, dan dengan adanya inkonsistensi hasil penelitian dari beberapa peneliti mengenai kendali keluarga, maka peneliti termotivasi untuk meneliti bagaimana pengaruh peran kendali keluarga terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan keluarga di Indonesia. Berdasarkan uraian di atas, maka peneliti tertarik untuk mengambil judul skripsi **“Analisis Perbandingan Kinerja Perusahaan Keluarga Dan Perusahaan Non Keluarga Di Bursa Efek Indonesia”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu Apakah terdapat perbedaan rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, rasio leverage, rasio penilaian harga saham dan nilai perusahaan antara perusahaan keluarga dan perusahaan non keluarga?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, maka tujuan dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui perbedaan rasio likuiditas antara perusahaan keluarga dan perusahaan non keluarga.
2. Untuk mengetahui perbedaan rasio aktivitas antara perusahaan keluarga dan perusahaan non keluarga.
3. Untuk mengetahui perbedaan rasio profitabilitas antara perusahaan keluarga dan perusahaan non keluarga.

4. Untuk mengetahui perbedaan rasio leverage antara perusahaan keluarga dan perusahaan non keluarga.
5. Untuk mengetahui perbedaan rasio penilaian harga saham antara perusahaan keluarga dan perusahaan non keluarga.
6. Untuk mengetahui perbedaan nilai perusahaan antara perusahaan keluarga dan perusahaan non keluarga.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat, yaitu :

1. Manfaat bagi praktisi

Bagi kalangan praktisi, investor, emiten, maupun manajer investasi diharapkan hasil penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan serta masukan dalam melakukan pengambilan keputusan investasi dan pembentukan portofolio dengan memberikan pilihan untuk berinvestasi pada perusahaan dengan keluarga yang memegang kendali.

2. Manfaat bagi akademisi

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberi masukan informasi yang relevan dan menjadi bahan referensi bagi peneliti-peneliti selanjutnya, dan dapat dipakai untuk memperdalam pembahasan materi akademis yang berhubungan dengan perusahaan keluarga, kendali keluarga, tata kelola, kelanjutan dan kinerja keuangan perusahaan.