

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### 1.1. Latar Belakang

Dalam kondisi ekonomi global pada saat ini yang kian berkembang dan maju, Perusahaan yang berbasis *family business* selalu menginginkan usahanya agar dikelola dengan baik dan dapat tetap unggul atau stabil dalam setiap generasi. Dalam upaya menjaga kelangsungan bisnis perusahaan perusahaan keluarga, manajer mempunyai peran penting yaitu bagaimana memperoleh dana yang diperlukan dengan biaya minimal namun dapat memaksimalkan keuntungan. Modal atau dana untuk pengembangan perusahaan bisa didapatkan dengan sumber dana internal maupun sumber dana eksternal. Sumber dana internal didapati dari laba ditahan dan dari eksternal bisa didapatkan dari pinjaman hutang dari *debtholders*. Namun dalam pengelolaan dana bagi perusahaan, perusahaan tersebut masih menggunakan hutang apabila modal internal tidak mencukupi.

Suatu organisasi dinamakan perusahaan keluarga apabila paling sedikit ada keterlibatan antara dua generasi dalam keluarga itu dan mereka mempengaruhi kebijakan perusahaan. Partisipasi keluarga dalam perusahaan dapat memperkuat perusahaan (Donnelly, 2002). Jenis perusahaan keluarga yang banyak diterapkan di Indonesia adalah *family business enterprise (FBE)*, yaitu perusahaan yang dimiliki dan dikelola oleh keluarga pendirinya. Perusahaan tipe ini dicirikan oleh dipegangnya

posisi-posisi kunci dalam perusahaan oleh anggota keluarga. Jenis perusahaan keluarga inilah yang banyak terdapat di Indonesia.

Penelitian yang dilakukan oleh Cho dan Kim (2007) pada perusahaan-perusahaan di Korea Selatan menunjukkan fakta bahwa pada perusahaan dengan pengaruh keluarga yang sangat kuat, pemegang saham nonkeluarga tidak mampu mendorong ditunjuknya direktur independen. Sistem manajemen pada perusahaan yang dikuasai keluarga tersebut bahkan resisten terhadap perubahan sistem pengelolaan dan enggan menunjuk direktur independen sehingga turunnya persentase saham milik keluarga tidak berpengaruh positif terhadap independensi dewan direksi.

Beberapa perusahaan keluarga yang listing di Bursa Efek Indonesia, yaitu antara lain: PT. Gudang Garam Tbk yang dimiliki oleh Surya Wonowidjoyo, PT HM Sampoerna Tbk yang dimiliki oleh Liem Seeng Tee, PT. Astra International Tbk yang dimiliki oleh Willian Soerjadjaja, PT. Ciputra Development yang dimiliki Ir. Ciputra. Sampai saat ini perusahaan-perusahaan keluarga dapat dipertahankan kepemilikannya keluarga yang terkadang di pengaruhi oleh *agency conflict*. *Agency conflict* yang dapat menimbulkan *agency cost* yang terjadi manakala seorang manajer yang membuat keputusan cenderung menguntungkan dirinya daripada menguntungkan perusahaan. Menurut Wahidawati (2002) penyebab konflik antara manajer dan pemegang saham adalah membuat keputusan yang berkaitan dengan pencarian dana (*financing decision*). Suatu perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi juga membutuhkan dana yang tinggi yang berkaitan dengan keputusan pendanaan.

Pengelolaan perusahaan meliputi banyak aspek, pengelolaan tersebut bertujuan untuk memperoleh kinerja perusahaan yang baik. Salah satu kinerja perusahaan dapat dilihat dari sisi keuangan. Penilaian kinerja perusahaan sangat berguna bagi banyak pihak, baik bagi perusahaan sendiri, investor, pemerintah, dan pihak-pihak lain yang berkepentingan. Kinerja perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memberikan laba atas kepemilikan perusahaan berupa aset, modal maupun hutang. Pengelola perusahaan memegang peranan penting untuk mencapai tujuannya dengan beberapa kebijakan, namun harus mempertimbangkan kepentingan-kepentingan pihak-pihak yang akan terlibat akibat dari kebijakan yang diambil.

Bennedsen et al. (2012) menjelaskan dalam penelitiannya bahwa kinerja *family business* lebih baik dari *non-family business* yaitu bahwa pemegang saham mayoritas yang tidak terlibat dalam operasi perusahaan kurang mampu dalam mengendalikan dan mengawasi manajer. Dalam mengawasi dan memonitor perilaku manajer, pemegang saham harus mengeluarkan biaya pengawasan yang disebut *agency cost*.

**Tabel 1.1 Rata-rata kepemilikan saham perusahaan yang telah *go public***

No	Nama Kepemilikan	Rata-rata (%)
1	Kepemilikan saham manajerial	14.55
2	Blockholders or institusional	58.11
3	Cooperatives	0.14
4	Public	27.20

Sumber: ICMD 2007

Indonesia merupakan negara dengan jumlah perusahaan keluarga yang besar, sekitar 95 % jumlahnya. Indonesia merupakan salah satu Negara berkembang, dimana sebagian besar perusahaan di Negara berkembang adalah *family ownership*. Direktur independen merupakan faktor penting dalam pencapaian sistem tata kelola perusahaan yang baik. Teori agensi menyatakan bahwa direktur independen merupakan faktor penting dalam membangun independensi dewan direksi. Independensi merupakan salah satu komponen yang harus dipenuhi dalam mencapai *good corporate governance*. Dengan adanya direktur yang independen dan tidak memiliki hubungan dengan keluarga pemilik, maka perusahaan dapat dikelola secara lebih profesional dan terbebas dari intervensi pihak lain, seperti pemilik perusahaan. Dengan demikian kinerja perusahaan akan meningkat.

Jensen dan Meckling (1976) menyebutkan bahwa adanya perbedaan sikap *principal* dan agen terhadap risiko bisnis menjadi penyebab timbulnya masalah agensi antara pemegang saham dan pemegang hutang. Untuk itu, diperlukan biaya pengawasan yang dapat dilakukan melalui cara-cara seperti pengikatan agen, pemeriksaan laporan keuangan, dan pembatasan terhadap pengambilan keputusan oleh manajemen.

Kegiatan pengawasan yang dilakukan memerlukan biaya keagenan. Pengawasan dapat dilakukan melalui berbagai metode seperti pengikatan agen, audit laporan keuangan, dan secara eksplisit membatasi keputusan manajemen. Untuk mengurangi *agency cost* adalah dengan memberikan kesempatan seorang manager untuk terlibat dalam kepemilikan saham sehingga manager akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja dalam mengelola perusahaan yang nantinya akan berpengaruh pada peningkatan

nilai perusahaan yang tinggi. Dan dengan adanya kepemilikan manajerial (*managerial ownership*) maka manajer akan termotivasi untuk mengoptimalkan kinerja perusahaan dan berusaha untuk menurunkan *agency cost*.

Menurut Jensen & Meckling (1976), mekanisme untuk mengatasi konflik keagenan antara lain meningkatkan kepemilikan *managerial ownership* sehingga dapat mensejajarkan kepentingan pemilik dengan manajer. Hutang merupakan suatu mekanisme lain yang bisa digunakan untuk mengurangi atau mengontrol konflik keagenan. Grossman & Hart (1982) menyebutkan bahwa hutang dapat mengurangi *agency cost* karena penggunaan hutang akan mengikat perusahaan melalui pembayaran bunga dan cicilan secara periode. Penggunaan hutang juga digunakan untuk pengendalian penggunaan *free cash flow* oleh manajer dan mengurangi keputusan investasi yang merugikan karena keputusan yang dilakukan manajer.

Anderson et al. (2001) menyebutkan bahwa perusahaan dengan kepemilikan keluarga memiliki biaya hutang yang lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan non-keluarga. Proporsi kepemilikan keluarga yang besar pada suatu perusahaan dapat meningkatkan pengendalian atas keluarga pendiri perusahaan terhadap perusahaan tersebut. Tingkat kepemilikan saham yang tinggi membuat pihak keluarga dapat mengendalikan resiko dan melindungi kepentingannya dari resiko sekecil mungkin. Risiko dapat dikurangi dengan penggunaan hutang sebagai sumber dana bagi perusahaan.

Barclay dan Holderness mengemukakan (1993) bahwa CEO yang berasal dari keluarga pemilik mendorong peningkatan kinerja perusahaan, Namun disisi lain bahwa kepemilikan yang terpusat mengurangi kesempatan orang lain yang lebih kompeten. Hal ini berakibat pada kinerja perusahaan yang tidak maksimal. Hal ini sependapat dengan Morck dan Yeung (2003) dalam penelitiannya menyatakan bahwa presentase perusahaan keluarga yang dapat bertahan hingga generasi kedua hanya sekitar 30 persen dan persentase perusahaan keluarga yang bertahan pada generasi ketiga yaitu sebesar 10 persen.

Perusahaan cenderung bergantung pada modal dari pihak eksternal untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Perusahaan perlu meyakinkan pihak penyandang dana eksternal bahwa investasi mereka digunakan secara tepat dan efisien. Manajemen juga memastikan bahwa manajemen bertindak terbaik untuk kepentingan perusahaan. Kepastian seperti itu diberikan oleh sistem tata kelola *perusahaan (corporate governance)*. Sistem *corporate governance* yang baik memberikan perlindungan efektif kepada pemegang saham dan kreditor sehingga mereka yakin akan memperoleh kembali investasinya dengan wajar dan bernilai tinggi.

Struktur Kepemilikan pada perusahaan keluarga di Indonesia yang didalamnya menimbulkan konflik kepentingan antara pemegang saham, pemegang hutang serta kepemilikan manajerial (*managerial ownership*) menarik untuk diteliti. Penelitian berfokus pada perusahaan –perusahaan keluarga yang listing di Indonesia yang *Go public* antara tahun 2013-2015. Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka judul dari penelitian ini adalah **“PENGARUH MANAGERIAL OWNERSHIP,**

# ***FAMILY OWNERSHIP DAN CHIEF EXECUTIVE OFFICER TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PADA PERUSAHAAN KELUARGA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA***

## **1.2. Rumusan masalah**

Dari uraian diatas, dapat dirumuskan beberapa rumusan masalah untuk menjawab hipotesis, yaitu :

1. Bagaimana Pengaruh *Managerial Ownership* terhadap Kebijakan Hutang?
2. Bagaimana Pengaruh *family ownership* terhadap Kebijakan Hutang ?
3. Bagaimana Pengaruh CEO yang berasal dari pendiri perusahaan terhadap Kebijakan Hutang ?

## **1.3. Tujuan Penelitian**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *family ownership*, *managerial ownership* dan serta CEO terhadap Kebijakan Hutang di suatu Perusahaan berbasis *family business*. Selain itu, penelitian ini menginvestigasi tentang peran kepemilikan keluarga dalam konflik dengan *debtholder*, oleh sebab itu dapat diketahui apakah kepentingan *debtholder* dilindungi atau tidak oleh perusahaan keluarga. penelitian ini juga mempunyai tujuan untuk mengetahui Peran CEO yang berasal dari keluarga akan mengurangi biaya hutang serta pengaruh sikap atau pengaruh kepemilikan

manajerial dalam mengoptimalkan kinerja perusahaan keluarga yang listing di Bursa Efek Indonesia.

#### **1.4. Manfaat Penelitian**

Penelitian ini bermanfaat untuk perusahaan, investor dan peneliti .

1. Manfaat bagi perusahaan dalam hal keputusan pendanaan tentang bentuk dan komposisi sumber dana yang digunakan oleh perusahaan keluarga. Keputusan pendanaan yang dilakukan berkaitan dalam pemilihan sumber dana internal ataupun sumber dana eksternal yang nantinya berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Para investor menganalisis dari informasi yang terkait keputusan untuk melakukan penanaman modal pada suatu perusahaan keluarga melalui informasi laporan keuangan perusahaan dan juga manfaat lainnya untuk investor adalah dalam keputusan investasi terkait resiko dan pendapatan (*return*) yang akan diterima.
3. Penelitian ini juga bermanfaat bagi peneliti lainnya sebagai referensi untuk menambah wawasan dari perkembangan teori manajemen keuangan khususnya penelitian pada *agency cost of debt* dan pengaruhnya terhadap *family ownership* dan *managerial ownership* pada keluarga yang berbasis data dari pasar modal. Hasil penelitian ini juga diharapkan dapat digunakan sebagai acuan atau referensi pada penelitian berikutnya.