

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Good Corporate Governance (GCG) mulai banyak diterapkan oleh perusahaan di Indonesia semenjak terjadinya krisis ekonomi yang banyak menghantam perusahaan yang tidak menerapkan *corporate governance* secara tepat. Setiap perusahaan perlu menerapkan GCG pada setiap aspek bisnis dan di semua jajaran perusahaan untuk kelangsungan perusahaan itu sendiri. Selain untuk menjamin kelangsungan perusahaan, penerapan GCG juga banyak memberi manfaat lain, salah satunya yaitu menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan yang menerapkan GCG. Investor akan lebih memilih untuk berinvestasi pada perusahaan yang menerapkan GCG dibandingkan dengan perusahaan yang tidak menerapkan GCG. Sehingga pada akhirnya GCG dipercaya dapat meningkatkan nilai dari perusahaan dan juga memberi nilai tambah bagi *stakeholder*.

Perusahaan yang *go public* di kelola dengan memisahkan fungsi kepemilikan dengan fungsi pengelolaan atau manajerial. Pemisahan fungsi ini sering menimbulkan perbedaan kepentingan antara *principal* (pemilik perusahaan atau pihak yang memberi mandat) dan *agent* (manajer perusahaan atau pihak yang menerima mandat), yang sering dikenal sebagai *agency problem*. *Principal* menginginkan *return* yang setinggi-tingginya, sedangkan *agent* menginginkan kesejahteraan.

Principal akan memberikan kewenangan pada pengelola (manajer) untuk mengurus jalannya perusahaan seperti mengelola dana dan mengambil keputusan perusahaan lainnya untuk dan atas nama pemilik. Dengan kewenangan yang dimiliki ini, maka akan *memungkinkan agent* untuk bertindak bukan untuk kepentingan pemilik karena adanya perbedaan kepentingan (*conflict of interest*). Dengan informasi yang dimiliki, *agent* dapat mengambil tindakan untuk kepentingan dirinya sendiri, dan mengorbankan kepentingan atau merugikan *principal*. Hal ini mungkin terjadi karena manajer mempunyai informasi

mengenai perusahaan, yang tidak dimiliki pemilik perusahaan (*asymmetric information*).

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, ditemukan bahwa struktur kepemilikan saham dari suatu perusahaan akan mempengaruhi *agency conflict* antara manajer dan *shareholders*. Morck et al.(1998) dan Servaes (1990) menyatakan bahwa perbedaan kepentingan antara manajer dan *shareholders* semakin berkurang dengan adanya peningkatan kepemilikan manajerial dan menghasilkan kinerja perusahaan yang lebih baik. Grossman dan Hart (1980), dan Shleifer dan Vishny (1997) menyatakan bahwa perusahaan besar yang sahamnya terkonsentrasi hanya pada pihak tertentu saja juga akan mempengaruhi jenis konflik yang terjadi antara manajer dan *shareholders*, karena para pemegang saham tersebut memiliki kekuatan besar dalam memonitor kinerja manajer.

Selain itu, struktur kepemilikan saham suatu perusahaan juga memiliki pengaruh terhadap biaya hutang dari suatu perusahaan. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki pemegang saham yang terdiversifikasi atau tersebar kepada banyak pemilik akan meningkatkan resiko bagi pihak kreditur karena pemegang saham berinvestasi pada proyek yang beresiko. Sehingga pada akhirnya pihak kreditur mengkompensasikan hal tersebut dengan membebankan biaya hutang yang lebih tinggi kepada perusahaan. Sedangkan pemegang saham yang tidak terdiversifikasi atau hanya terkonsentrasi pada pihak tertentu saja memiliki orientasi untuk investasi jangka panjang sehingga lebih memperhitungkan resiko dari investasi yang dilakukannya. Dengan demikian, konflik kepentingan antara kreditur dan pemegang saham menjadi berkurang yang mengakibatkan pada menurunnya biaya hutang yang dibebankan oleh kreditur kepada perusahaan.

Di Indonesia, perusahaan yang memiliki pemegang saham yang tidak terdiversifikasi atau hanya terkonsentrasi pada pihak tertentu saja dapat ditemukan pada perusahaan *family ownership*. Banyak perusahaan *go public* yang kepemilikannya dimiliki secara mayoritas oleh keluarga tertentu atau kepemilikan sahamnya terkonsentrasi pada keluarga tertentu. Jenis perusahaan *go public* seperti ini memiliki karakteristik yang sedikit berbeda dengan perusahaan *go*

public pada umumnya. Perbedaan ini biasanya terletak pada tidak berlakunya pemisahan antara fungsi kepemilikan dengan fungsi pengelolaan, walaupun ada juga perusahaan keluarga yang melakukan pemisahan fungsi tersebut dengan mempekerjakan dan menempatkan pekerja professional di luar keluarga..

Berdasarkan penelitian-penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, dapat diketahui kelebihan dan kekurangan dari perusahaan yang secara mayoritas dimiliki oleh keluarga tertentu. Adapun kelebihan dari *family ownership* adalah perusahaan dapat mengurangi *agency problem* I yang disebabkan oleh perbedaan kepentingan antara *principal* dan *agent*, karena pada umumnya *principal* juga bertindak sebagai *agent* (Damzets dan B.Villangola, 2004). Kelebihan lain dari perusahaan *family ownership* adalah bahwa perusahaan ini memiliki rencana horizon yang lebih panjang sehingga dapat menghasilkan jenis investasi yang lebih baik (John A. Davis, 2000). Selain itu, karena pelaksana atau *agent* dari perusahaan itu juga berlaku sebagai pemilik atau keluarga dari pemilik, maka loyalitas mereka terhadap perusahaan adalah tinggi jika dibandingkan perusahaan dipegang oleh orang luar.

Tetapi di sisi lain, *family ownership* juga memiliki beberapa kekurangan. Perusahaan jenis *family ownership* yang sahamnya secara mayoritas dimiliki atau terkonsentrasi pada keluarga tertentu dapat merugikan *minority shareholders* (Morck et al, 1998). *Family ownership* juga dapat menurunkan produktivitas dari perusahaan karena banyak mempekerjakan orang-orang di dalam keluarga yang tidak memiliki kompetensi, dimana perusahaan akan lebih baik dijalankan oleh pekerja professional dari luar (Bhattacharya and Ravikumar, 2002; Burkart et al., 2003).

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya dijelaskan bahwa perusahaan keluarga yang dipimpin oleh generasi berikutnya atau keturunan dari pendiri perusahaan memiliki kinerja yang lebih rendah daripada perusahaan keluarga yang masih dipimpin oleh pendirinya. Hal ini disebabkan karena keturunan dari pendiri perusahaan memperoleh puncak pimpinan perusahaan karena warisan, bukan dari hasil kerja keras dan kualitas dari individu mereka. Sedangkan pendiri perusahaan merupakan pekerja keras dan memiliki kualitas yang tinggi (Johnson et al., 1985 and Morck et al., 1988). Yang pada akhirnya

kinerja perusahaan ini yang dijadikan sebagai dasar pertimbangan bagi pihak kreditur dalam memberikan kredit dan menentukan besarnya biaya hutang bagi perusahaan.

Ada beberapa karakteristik dari perusahaan *family ownership* yang mempengaruhi penentuan struktur modal dan perilaku investasinya. Pemegang saham dari perusahaan *family ownership* tidak terdiversifikasi dengan baik atau terkonsentrasi hanya pada pihak tertentu saja jika dibandingkan dengan perusahaan *non-family ownership* (Agrawal dan Nagarajan, 1990). Sehingga perusahaan *family ownership* lebih berorientasi pada kepemilikan jangka panjang karena mereka ingin mewariskan perusahaan tersebut kepada generasi berikutnya. Kemudian masih berkaitan dengan orientasi kepemilikan jangka panjang, perusahaan *family ownership* lebih cenderung berinvestasi pada proyek atau jenis investasi yang memberikan resiko yang lebih kecil (Mishra dan McConaughy, 1999). Karakteristik lainnya dari perusahaan *family ownership* yaitu bahwa perusahaan ini lebih cenderung untuk membiayai kegiatan usahanya melalui hutang dibandingkan menerbitkan saham baru (Anderson, 2003). Hal ini disebabkan karena dengan diterbitkannya saham baru dapat mengurangi persentase kepemilikan dari keluarga tersebut sehingga mengurangi hak suara dan juga hak untuk mengendalikan perusahaan.

Jika perusahaan memiliki hutang, maka akan timbul biaya hutang (*cost of debt*). Biaya hutang yang tinggi dapat timbul karena adanya perbedaan kepentingan antara pihak pemegang saham dan pihak pemberi hutang. Pemegang saham yang terdiversifikasi dapat memberikan resiko bagi pemberi hutang dengan berinvestasi pada proyek-proyek yang beresiko tinggi namun juga memberikan *return* yang tinggi pula, oleh karenanya pemberi hutang mengkompensasi hal tersebut dengan biaya hutang yang tinggi (Jensen dan Meckling, 1976). Sedangkan sebagian besar perusahaan keluarga memiliki pemegang saham yang tidak terdiversifikasi sehingga resiko yang diberikan kepada pihak kreditur atas investasi yang dilakukannya lebih kecil karena perusahaan *family ownership* cenderung melakukan investasi yang risikonya lebih kecil. Namun demikian perusahaan *family ownership* yang sahamnya sangat besar terkonsentrasi pada keluarga tertentu akan memiliki kinerja yang buruk sehingga meningkatkan biaya

hutangnya dikarenakan banyaknya penempatan anggota keluarga yang tidak kompeten di dalam perusahaan (Ronald C. Anderson, 2003). Faktor lain yang juga menjadi penentu kinerja dan biaya hutang dari perusahaan adalah CEO atau *chairman* dari perusahaan tersebut, dimana CEO atau *chairman* yang masih merupakan pendiri dari perusahaan dipercaya dapat menurunkan biaya hutang dari perusahaan karena memiliki kinerja yang lebih baik. (Anderson dan Reeb, 2003)

Oleh karenanya berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan, penelitian ini bermaksud untuk membahas lebih lanjut mengenai **“Pengaruh *Family Ownership* Terhadap *Cost of Debt* dari Perusahaan *Family Ownership* Yang Terdaftar di BEI”**

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan sebelumnya, maka penelitian ini menyangkut permasalahan sebagai berikut :

1. Apakah ada pengaruh dari proporsi *family ownership* terhadap besarnya biaya hutang dari perusahaan?
2. Apakah ada pengaruh dari CEO ataupun *chairman* yang merupakan pendiri perusahaan terhadap besarnya biaya hutang?

1.3. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk:

1. Mengetahui pengaruh dan hubungan dari karakteristik *family ownership* terhadap besarnya biaya hutang suatu perusahaan.
2. Mengetahui pengaruh dan hubungan dari CEO atau *chairman* yang merupakan pendiri perusahaan terhadap besarnya biaya hutang
3. Mengkonfirmasi penelitian terdahulu mengenai pengaruh *family ownership* terhadap biaya hutang suatu perusahaan
4. Mengkonfirmasi penelitian terdahulu mengenai pengaruh CEO ataupun *chairman* terhadap biaya hutang suatu perusahaan

1.4. Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan bisa menambah literatur mengenai *family ownership* sehingga dapat bermanfaat bagi para akademisi, pihak regulator, para investor dan juga pihak lainnya. Dengan mengetahui pengaruh *family ownership* terhadap biaya hutang dari suatu perusahaan dan juga mengetahui faktor-faktor apa saja dari *family ownership* yang dapat menambah atau mengurangi biaya hutang dari suatu perusahaan, maka pihak investor yang ingin berinvestasi pada jenis perusahaan *family ownership* dan pihak yang ingin memberi hutang memiliki pertimbangan yang lebih jelas.

1.5. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan karya akhir ini terdiri dari 5 bab yaitu

Bab 1 PENDAHULUAN

Membahas mengenai latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, metode penelitian, dan sistematika penulisan.

Bab 2 TINJAUAN PUSTAKA

Landasan teori berisi teori-teori pendukung terkait dengan masalah yaitu *corporate governance*, *family ownership*, dan biaya hutang.

Bab 3 METODE PENELITIAN

Bab ini memuat metode penelitian yang digunakan, bab ini membahas tentang rancangan dan metode penelitian, variabel dan pengukurannya, pengumpulan data dan metode analisis data.

Bab 4 PEMBAHASAN

Bab ini berisi mengenai pembahasan hasil analisis *family ownership* terhadap biaya hutang perusahaan dengan menggunakan teori-teori yang telah dijelaskan pada bab 2 dan berdasarkan metode penelitian yang telah dipilih dan dijelaskan pada bab 3.

Bab 5 KESIMPULAN

Dalam bab terakhir ini memuat kesimpulan yang ditarik dari hasil pembahasan mengenai *Family Ownership*, keterbatasan penelitian, serta saran yang dianggap perlu sebagai hasil dari penelitian yang dilakukan, sehingga diharapkan dapat memberikan manfaat.