

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. LATAR BELAKANG MASALAH**

Krisis ekonomi yang melanda negara-negara Asia tahun 1997, berpengaruh terhadap perusahaan-perusahaan di Indonesia. Kekuatan ekonomi menimbulkan tingginya percepatan perubahan lingkungan seperti, terdepresiasinya nilai tukar rupiah yang cukup parah (*severe currency depreciation*). Nilai yang paling rendah pernah menembus nilai psikologis, yaitu Rp. 16.000 per dollar US pada tanggal 17 Juni 1998 (Kompas 18 Juni 1998). Penurunan nilai tukar rupiah terhadap nilai mata uang luar negeri diikuti dengan naiknya tingkat bunga perbankan terutama tingkat bunga deposito yang pada bulan Juli 1998 pernah mencapai angka 61,76% pertahun (Laporan Triwulanan I/2000 BI, 123). Akibat dari turunnya nilai tukar rupiah dan naiknya tingkat bunga, banyak sektor usaha yang menjadi kurang bergairah, dimana mereka lebih memilih menyimpan dana mereka di bank dalam bentuk deposito berjangka daripada mengembangkan usaha. Hal ini disebabkan karena perolehan laba dalam keadaan krisis ekonomi mengalami penurunan dan mempunyai risiko yang tinggi. Sementara dengan membuka deposito berjangka akan memberikan kepastian *return* yang tinggi dengan tingkat risiko minimal (keadaan 1997-1998). Kekuatan ekonomi lainnya yang ikut berpengaruh adalah

terjadinya krisis likuiditas (*liquidity crunch*) ditandai dengan banyaknya bank yang dilikuidasi. Hal ini disebabkan karena merosotnya kepercayaan masyarakat terhadap dunia perbankan nasional. Akibatnya untuk merehabilitasi kepercayaan masyarakat, pada tanggal 1 November 1997 pemerintah melakukan likudasi terhadap 16 Bank Umum Swasta Nasional yang dinyatakan *insolvent* (PANIN BANK, Laporan Tahunan 1998). Krisis likuiditas yang mempengaruhi lingkungan bisnis ini tidak hanya sampai disini. Selanjutnya kekuatan politik dan hukum juga ikut mempengaruhi kinerja perusahaan, sehingga terjadi krisis kepercayaan terhadap pemerintah. Bukan hanya krisis kepercayaan pada pemegang kekuasaan pemerintah, namun kepercayaan terhadap pimpinan badan usaha milik negara dan otoritas moneter juga terjadi. Kegiatan dalam rangka penyehatan perbankan nasional ini telah menelan dana sebesar Rp. 575 trilyun (Sri Adiningsih, Jawa Pos, 1/10-1999). Hal ini secara tidak langsung berpengaruh terhadap anggaran pengeluaran negara, yang akhirnya mempengaruhi perekonomian secara keseluruhan.

Data dari *Indonesian Capital Market Directory* tahun 2000, menunjukkan sebagian besar kinerja keuangan perusahaan mengalami perubahan yang mencolok. Fenomena ini menunjukkan krisis ekonomi merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan. Ada banyak faktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan diantaranya faktor lingkungan bisnis eksternal seperti kebijakan pemerintah, kekuatan hukum dan politik, teknologi, sumberdaya, pesaing, selera pelanggan dan pengelolaan perusahaan. Lingkungan bisnis eksternal merupakan lingkungan yang berada diluar

organisasi, namun dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan bisnis. Lingkungan bisnis (*business environment*), dapat dibedakan atas lingkungan eksternal dan lingkungan internal (Wheelen & Hunger: 2000:9), Pearce and Robinson (2000:71) membedakan lingkungan bisnis atas lingkungan berbeda jauh dengan lingkungan industri dan lingkungan operasional. Lingkungan eksternal terdiri dari lingkungan makro dan lingkungan industri. Lingkungan internal terdiri dari struktur (*structure*), budaya (*culture*), sumber daya (*resources*) (Wheelen & Hunger: 2000:10). Globalisasi dan krisis ekonomi yang terjadi pada bulan Juli tahun 1997 merupakan salah satu faktor lingkungan makro yang mempengaruhi kinerja perusahaan. Lingkungan makro yang berpengaruh terhadap organisasi terdiri dari, kekuatan politik dan hukum, kekuatan ekonomi, kekuatan teknologi, serta kekuatan sosial dan budaya (Wheelen & Hunger 2000:10)

Agar permasalahan tersebut tidak terjadi dan lebih terstruktur dengan baik, pada aturan PSAK No 8 bahwa Perusahaan dianjurkan untuk menyajikan telaahan pengukuran keuangan yang menjelaskan karakteristik utama yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan, posisi keuangan perusahaan dan kondisi ketidakpastian agar lebih jelas pada posisinya dijelaskan lebih spesifik lagi pada aturan PSAK no 56 tentang laporan laba rugi perusahaan disajikan sedemikian rupa yang menonjolkan berbagai unsur kinerja keuangan yang diperlukan bagi penyajian secara wajar. Laporan laba rugi minimal mencakup pos-pos berikut: pendapatan; laba rugi usaha; beban pinjaman; bagian dari laba atau rugi perusahaan afiliasi dan asosiasi yang diperlakukan menggunakan

metode ekuitas; beban pajak; laba atau rugi dari aktivitas normal perusahaan; pos luar biasa; hak minoritas; dan laba atau rugi bersih untuk periode berjalan. Pos, judul dan sub-jumlah lainnya disajikan dalam laporan laba rugi apabila diwajibkan oleh Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan atau apabila penyajian tersebut diperlukan untuk menyajikan kinerja keuangan perusahaan secara wajar.

Pada kriteria penilaian kinerja perusahaan yang baik berbagai aspek harus dipertimbangkan dalam penilaian kinerja ini antara lain yaitu harapan dari pihak-pihak yang menginvestasikan uangnya, dan karyawannya. Para penyedia dana tentunya akan mengharapkan tingkat pengembalian yang besar untuk investasi yang ditanamkannya, sedangkan pihak karyawan menginginkan kinerja perusahaan agar kelangsungan hidup dari perusahaan dapat terjamin yang berarti bahwa kesejahteraan mereka juga akan ikut terjamin. Pada saat ini terdapat berbagai alat ukur kinerja yang kadang berbeda dari satu industri dengan industri yang lain. Tetapi sulit untuk mengatakan bahwa alat ukur tersebut benar-benar merupakan alat ukur yang dapat menilai keberhasilan perusahaan yang sebenarnya. Sehingga kita dapat mengetahui apakah roda usaha telah berjalan dengan efisien dan efektif. Ada 4 metode yang digunakan dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan selama ini yaitu metode rasio keuangan, EVA (*Economic value Added*), BSC (*Balance Score Card*), dan Radar.

Selanjutnya kita akan membahas tentang proses peningkatan kinerja perusahaan secara keseluruhan tersebut akibat dari fungsi manajer top yang

juga sebagai pemilik disebabkan oleh dua pengaruh yaitu (1) pengaruh keselarasan (*alignment effect*) dan (2) pengaruh keleluasaan manajerial (*managerial discretion effect*). Kepemilikan perusahaan oleh manajer akan menjadikan terjadinya proses keselarasan (*alignment*) antara kepentingan manajer dengan kepentingan pemilik. Konsekuensi dari semua ini adalah meningkatnya kinerja organisasi. Selain itu, kepemilikan perusahaan oleh manajer juga akan mengarahkan keleluasaan manajer pada proses yang konsisten dengan kepentingan pemilik sehingga nilai perusahaan secara keseluruhan juga meningkat, yang menjadi isu dalam penelitian ini adalah bahwa secara umum, skenario atau argumentasi teoritis yang dikembangkan di atas yang menunjukkan bahwa kepemilikan oleh manajer akan meningkatkan kinerja perusahaan, ternyata tidak konsisten (saling bertentangan) dengan hasil uji empiris. Berbagai studi empiris yang mendukung adanya hubungan antara kepemilikan oleh manajer dengan kinerja perusahaan ini ditemukan oleh Kim, Lee dan Francis (1988) dan Oswald dan Jahera (1991). Dalam penelitiannya, mereka mengidentifikasi bahwa terdapat hubungan positif antara kepemilikan dari dalam (*insider ownership*) dengan kinerja perusahaan. Sementara studi yang dilakukan oleh Lloyd, Jahera dan Goldstein (1986) menunjukkan bahwa hubungan antara dua faktor, yaitu kepemilikan oleh manajer top terhadap perusahaan dan kinerja perusahaan secara keseluruhan ternyata tidak cukup signifikan. Dari dua fakta empiris yang bertentangan ini, penelitian yang akan dilakukan adalah menguji kembali hubungan faktor kepemilikan oleh *manajer top* dengan kinerja perusahaan. Juga akan menguji kembali hubungan faktor

konsentrasi kepemilikan dengan kinerja perusahaan. Pengujian-pengujian ini dilakukan dengan tujuan melakukan uji teoritis yaitu menguji teori agensi dalam konteks dua variabel tersebut. Isu lainnya yang akan diuji dalam penelitian ini adalah menguji kembali hubungan faktor konsentrasi kepemilikan luar (Asing) dengan kinerja perusahaan secara keseluruhan. Walaupun telah cukup banyak riset yang menunjukkan bahwa konsentrasi kepemilikan oleh pihak luar berpengaruh secara positif signifikan dalam pencapaian kinerja organisasi, yang menjadi pertanyaan penelitian adalah apakah argumentasi atau fenomena yang sama juga berlaku di Indonesia. Oleh karena itu penelitian ini menguji kembali fenomena yang sama dengan basis dimensi waktu dan tempat yang berbeda.

Struktur kepemilikan adalah komposisi pemegang saham dalam suatu perusahaan yang dihitung berdasarkan jumlah saham yang dimiliki dibagi dengan seluruh jumlah saham yang ada. Proporsi dalam kepemilikan saham ini akan menentukan jumlah mayoritas dan minoritas kepemilikan perusahaan dalam perusahaan. Faktor penilai terhadap kinerja perusahaan seperti struktur kepemilikan individu, kepemilikan institusi dan kepemilikan Asing dalam Struktur Modal. Setiap perusahaan pasti membutuhkan Modal dalam pengembangan operasional perusahaan sehingga perusahaan manufaktur yang *go public* menjual saham – saham agar memperkuat struktur modal dalam operasional perusahaan yang mana ada hubungan timbal balik antara investor dengan perusahaan berupa deviden. Hubungan manajer dengan pemegang saham di dalam *agency theory* digambarkan sebagai hubungan antara *agent* dan

*principal* (Schroeder et al. 2001). Manajer sebagai *agent* dan pemegang saham sebagai *principal*. Manajer harus mengambil keputusan bisnis terbaik untuk meningkatkan kekayaan pemegang saham. Keputusan bisnis yang diambil manajer adalah mamaksimalkan sumber daya (*utilitas*) perusahaan. Namun demikian pemegang saham tidak dapat mengawasi semua keputusan dan aktivitas yang dilakukan oleh manajer. Suatu ancaman bagi pemegang saham jika manajer akan bertindak untuk kepentingannya sendiri, bukan untuk kepentingan pemegang saham. Inilah yang menjadi masalah dasar dalam *agency theory* yaitu adanya konflik kepentingan. Pengaruh struktur kepemilikan terhadap kinerja perusahaan merupakan penelitian yang menarik karena sebagai *agency problem* (Fama dan Jensen, 1983 ; Jensen dan Meckling, 1976). Untuk mengatasi masalah ini perusahaan harus melakukan monitoring agar masalah *agency problem* dapat diminimalkan, dalam beragamnya kepemilikan saham cenderung informasi yang diterima oleh investor tidak dapat diterima dengan sempurna sehingga investor menahan investasinya untuk melakukan kegiatan monitoring dalam struktur kepemilikan hal tersebut yang disebut dengan *free- riding problem* (Grossman dan Hart, 1980). *Free – riding problem* tidak akan terjadi kepada perusahaan yang memiliki struktur kepemilikan dimana ada investor – investor tertentu yang memiliki peranan terhadap struktur kepemilikan yang besar terhadap perusahaan tersebut karena investor rela berinvestasi untuk kegiatan monitoring perusahaan demi keamanan investasinya sehingga juga tidak akan terjadi *agency problem* karena pasti memiliki struktur kepemilikan yang jelas.

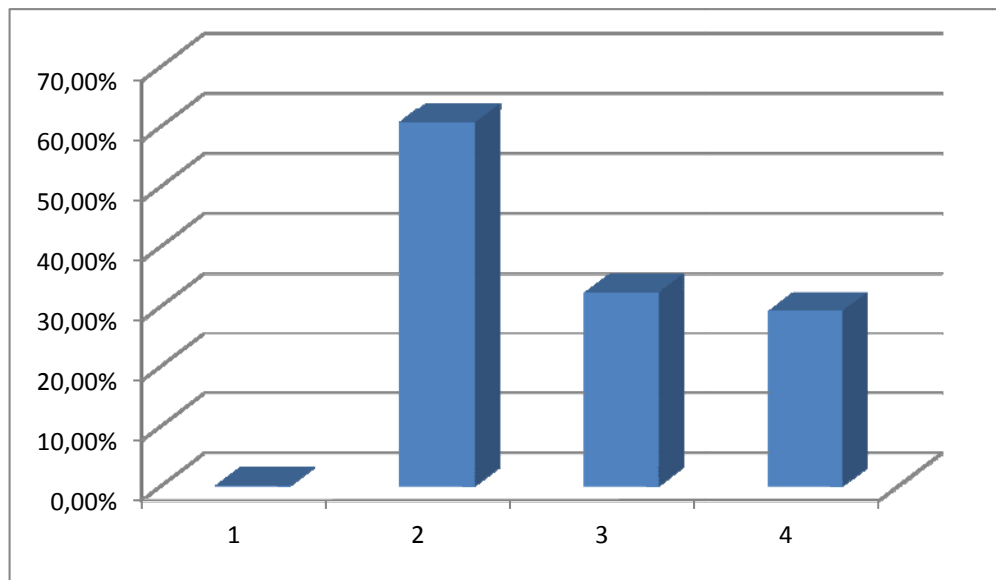
Penelitian ini mencoba mengungkap pengaruh *governing mechanisms* (struktur kepemilikan) terhadap kinerja perusahaan publik di Indonesia. Adapun motivasi peneliti ini adalah sebagai berikut. Pertama, karakteristik struktur kepemilikan perusahaan publik di Indonesia berbeda dengan negara industri. Struktur kepemilikan perusahaan publik di Indonesia adalah terkonsentrasi pada sedikit pemilik, berbeda dengan struktur kepemilikan di negara industri dengan kepemilikan menyebar. Pada kepemilikan menyebar (banyak orang dengan sedikit bagian kepemilikan), konsentrasi kepemilikan dapat dipergunakan sebagai mekanisme *corporate governance* untuk menyamakan kepentingan antara pemilik dengan manajer. Kedua, studi strategi diversifikasi dengan hipotesis biaya keagenan yang banyak dilakukan adalah pada permasalahan keagenan antara pemilik dengan manajer (Amihud dan Lev, 1981). Pada kasus ini, pada kepemilikan perusahaan menyebar manajer akan melakukan strategi diversifikasi, meskipun menurunkan nilai perusahaan. Sebaliknya pada kepemilikan konsentrasi, pemilik dapat mengendalikan perusahaan untuk menekan diversifikasi sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Belum terdapat bukti empiris, mengenai sejauh mana struktur kepemilikan dan strategi diversifikasi perusahaan mempengaruhi kinerja perusahaan pada kasus permasalahan keagenan antara pemilik minoritas dengan pemilik mayoritas. Kontribusi yang diharapkan dari hasil penelitian ini adalah sebagai berikut. Pertama, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi pada literatur manajemen. Khususnya penelitian mengenai struktur kepemilikan. Secara lebih spesifik, hasil penelitian ini diharapkan dapat



memperluas literatur dalam hal memperkaya konteks *corporate* mengidentifikasi pengaruh struktur kepemilikan terhadap kinerja perusahaan. Kedua, penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan oleh pihak-pihak yang berwenang menetapkan peraturan yang berkaitan dengan bursa efek, khususnya mengenai kepemilikan saham.

Pada penelitian Machmud dan Chaerul (2006) membuktikan bahwa kepemilikan asing pada perusahaan publik di Jepang menjadi pendorong dalam pengungkapan tanggung jawab sosial. Struktur kepemilikan akan mempengaruhi perilaku dan performansi perusahaan (Pierce & Lamar 2003), menurut Villalonga dan Amit (2004) kepemilikan keluarga akan menciptakan nilai serta memperbaiki kinerja perusahaannya jika disertai beberapa bentuk kontrol dan manajemen keluarga tersebut. Swandari (2003) pada kasus Indonesia, kepemilikan institusi cukup mampu menjadi alat monitoring yang baik. Hal ini dikarenakan pemegang saham institusi telah memiliki kemampuan dan sarana yang memadai untuk monitor perusahaan dimana sahamnya mereka miliki. Claessens, Simeon & Larry (2000) menyatakan bahwa belum terdapat pemisahan yang jelas antara kepemilikan dan control pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Kebanyakan perusahaan masih dimiliki oleh keluarga dan posisi manajer dipegang oleh pemegang saham mayoritas. Kalaupun tidak, maka manajernya masih dari kalangan keluarga. Akibatnya apa yang menjadi pendapat pemegang saham terbesar juga menjadi pendapat manajer. Untuk lebih jelasnya tentang struktur kepemilikan pada perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI Tahun 2011 lihat grafik dibawah ini:

Rata – Rata Struktur Kepemilikan Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011



Gambar 1.1

Grafik Struktur Kepemilikan

1. Rata – rata kepemilikan manajerial sebesar 0.030%
2. Rata – rata kepemilikan institusional sebesar 60.67%
3. Rata – rata kepemilikan asing sebesar 32.26%
4. Rata – rata kepemilikan publik sebesar 29.20%

Fakta dari data diatas menunjukkan bahwa kepemilikan institusional yang mendominasi dari struktur kepemilikan perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI pada tahun terbaru 2011 dengan hasil prosentase 60.67%, selanjutnya diikuti oleh struktur kepemilikan asing sebesar 32.26%, kepemilikan publik sebesar 29.20% dan kepemilikan manajerial sebesar 0.03% data ini dihitung menggunakan rumus average di microsoft excel 2007, fakta dari data diatas menarik untuk diteliti seberapa besar pengaruh positif dan negatife dari masing

– masing faktor struktural kepemilikan terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur di BEI agar mendapat informasi yang akurat, relevan dan reliable.

Berdasarkan masalah diatas peneliti tertarik untuk meneliti judul : **Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Asing dan Kepemilikan Publik Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI Tahun 2007 – 2011)**

## **B. PEMBATASAN MASALAH**

Batasan masalah yang dilakukan penulis agar pembahasan dalam penelitian tidak meluas adalah terbatas pada permasalahan:

1. Meneliti Perusahaan di Bursa Efek Indonesia dalam periode yang ditentukan yaitu 2007 – 2011
2. Meneliti Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
3. Meneliti Kinerja Keuangan Perusahaan sehingga pembatasan pada ruang lingkup Annual Report pada laporan Keuangan
4. Penilaian kinerja dilakukan dengan metode penilaian kinerja yang berorientasi masa lalu, dalam hal ini menggunakan metode *rating scale* (skala peringkat).
5. Hanya meneliti dari sudut pandang perusahaan bidang manufaktur di BEI.

### **C. PERUMUSAN MASALAH**

Berdasarkan masalah diatas, maka dapat dirumuskan pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Bagaimana struktur kepemilikan perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia?
2. Bagaimana kinerja keuangan perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia?
3. Seberapa besar pengaruh struktur kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia
4. Seberapa besar pengaruh struktur kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia
5. Seberapa besar pengaruh struktur kepemilikan asing terhadap kinerja perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia
6. Seberapa besar pengaruh struktur kepemilikan publik terhadap kinerja keuangan perusahaan di Bursa Efek Indonesia
7. Seberapa besar pengaruh struktur kepemilikan manajerial, institusional, asing dan publik terhadap kinerja keuangan perusahaan di Bursa Efek Indonesia

### **D. TUJUAN PENELITIAN**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menguji pengaruh :

1. Struktur kepemilikan perusahaan manufaktur di BEI
2. Kinerja keuangan perusahaan manufaktur di BEI

- Struktur kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur di BEI
3. Struktur kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur pada BEI
  4. Struktur kepemilikan Asing terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur di BEI
  5. Struktur kepemilikan Publik terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur di BEI
  6. Struktur kepemilikan manajerial, institusional, asing dan publik terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur di BEI

## **E. MANFAAT PENELITIAN**

### 1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan bacaan bagi peneliti selanjutnya dan meningkatkan perkembangan terhadap teori-teori yang berhubungan dengan penelitian ini, yaitu teori keagenan.

### 2. Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan oleh pemegang saham dalam menganalisis dan menetapkan pilihan investasi yang tepat, sehingga dapat mengoptimalkan keuntungan dan meminimalkan risiko atas investasinya.