

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Masalah

Dari sudut pandang manajemen keuangan, salah satu tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau pemegang saham (Brigham *et al.*, 1996 dalam Kuni, 2006). Semakin tinggi harga saham berarti kemakmuran pemilik saham semakin meningkat. Namun pihak manajemen atau manajer perusahaan sering mempunyai tujuan lain yang bertentangan dengan tujuan utama tersebut, sehingga timbul konflik kepentingan antara manajer dengan pemegang saham.

Konflik kepentingan antara manajer dengan pemegang saham dapat diminimumkan dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat menyejajarkan kepentingan-kepentingan terkait tersebut, antara lain dengan audit yang dilakukan oleh akuntan independen, pendelegasian wewenang pengawasan oleh dewan direksi, insentif khusus bagi para manajer guna mengikat kesetiaan dan kepatuhan mereka terhadap perusahaan.

Pemegang saham, *debtholders*, dan manajemen merupakan pihak-pihak yang mempunyai kepentingan masing-masing dalam perusahaan. Penyatuan kepentingan pihak-pihak ini seringkali menimbulkan masalah-masalah (*agency problem*) (Untung dan Hartini, 2006 dalam Priyo, 2007). *Agency problem* dapat dipengaruhi juga oleh struktur kepemilikan. Jensen dan Mekling (1976) dalam Muchamad (2006) menyatakan bahwa struktur kepemilikan digunakan untuk

Կանխարկուց (հարկ) սուբսիդիաների փոխարինումը կազմակերպելու գնահատականը  
 բնակավայրի խնայողականության կազմակերպչական ծախսերի (ԼՈՃԾ) գումարը  
 ԱՕՎԿ-ում, (հարկումից կամ իրարից շեղման գումարի շեղում) հիմնարկը կազմակերպելու  
 կազմակերպչական ծախսերի և կազմակերպչական օգնությունների համարժեքները  
 ձևով և առանձին կազմակերպչական օգնություններից զրկելու հետևանքով կազմակերպչական

կազմակերպչական ծախսերից զրկելու և առանձին և առանձին օգնությունների համարժեքները  
 կազմակերպչական օգնությունների հետևանքով

զրկելու գումարի մասում կրկնակի բանկում առանձին և առանձին կազմակերպչական  
 օգնությունների համարժեքները կազմակերպչական օգնությունների հետևանքով կազմակերպչական  
 կազմակերպչական օգնությունների համարժեքները կազմակերպչական օգնությունների հետևանքով

կազմակերպչական օգնությունների համարժեքները կազմակերպչական օգնությունների հետևանքով

կազմակերպչական օգնությունների համարժեքները կազմակերպչական օգնությունների հետևանքով

կազմակերպչական օգնությունների համարժեքները կազմակերպչական օգնությունների հետևանքով

կազմակերպչական օգնությունների համարժեքները կազմակերպչական օգնությունների հետևանքով

Կազմակերպչական օգնությունների համարժեքները

ՎՃԱՐՆԱԳՐՈՒՄ

ԵՄՅԵ

menunjukkan variabel-variabel yang penting dalam struktur modal tidak hanya ditentukan oleh jumlah hutang dan modal, melainkan juga oleh prosentase kepemilikan oleh manajer. Struktur kepemilikan manajerial dapat mempengaruhi kinerja dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan kinerja perusahaan, hal ini disebabkan karena adanya kontrol kekuasaan yang mereka miliki.

Berbagai studi empiris yang mendukung adanya pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan ditemukan oleh Kim, Lee dan Francis (1988), Schellenger, Wood, dan Tashakori (1989), dan Oswald dan Jahera (1991) dalam Muchamad (2006). Mereka mengidentifikasi bahwa terdapat pengaruh positif kepemilikan dari dalam terhadap kinerja perusahaan.

Sedangkan studi lainnya yang menunjukkan hasil tidak mendukung atau bertentangan dengan penelitian sebelumnya dilakukan oleh Lloyd, Jahera dan Goldstein (1986), dan Tsetsekos dan DeFusco (1990) dalam Muchamad (2006).

Penelitian yang dilakukan oleh Lloyd, Jahera dan Goldstein (1986) dan Tsetsekos dan deFusco (1990) dalam Muchamad (2005) menunjukkan bahwa pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan secara keseluruhan ternyata tidak signifikan. Maka penelitian yang akan dilakukan adalah menguji kembali pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan dengan faktor ketidakpastian lingkungan sebagai variabel pemoderasi.

Menurut Oswald dan Jahera (1991) dalam Muchamad (2006) menyatakan bahwa hasil penelitian-penelitian terdahulu tidak konsisten



dalam menentukan indikator (ukuran) variabel kepemilikan dan kinerja. Pernyataan tersebut konsisten dengan McGuire dan Dow (1994) dalam Tri (2005) menyatakan bahwa hasil penelitian-penelitian terdahulu tidak konsisten, dikarenakan adanya kesalahan para peneliti dalam menentukan indikator (ukuran) variabel kepemilikan dan kinerja perusahaan.

Teori kontijensi merupakan teori yang digunakan oleh para peneliti untuk menganalisa dan mendesaian sistem kontrol (Otley, 1980 dalam Aida, 2003), khususnya di bidang sistem akuntansi manajemen. Aplikasinya dalam sebuah penelitian dilakukan untuk melihat pengaruh variabel-variabel kontekstual seperti ketidakpastian lingkungan (Gordon, 1984 dalam Aida, 2003). Ketidakpastian lingkungan adalah kondisi lingkungan eksternal yang dapat mempengaruhi operasionalisasi perusahaan (Otley, 1995 dalam Aida, 2003). Ketidakpastian lingkungan ini merupakan teori kontijensi yang dipelopori oleh Burn dan Stalker (Bedeian dan Zainmuto, 1990 dalam Aida, 2003).

Berdasarkan teori kontijensi, pengaruh konsentrasi kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan terdapat faktor lain yang memoderasi yaitu faktor ketidakpastian lingkungan (Otley, 1980 dalam Aida, 2003). Faktor ketidakpastian lingkungan merupakan faktor kontekstual penting yang mempunyai dampak sangat kuat terhadap arah dan strategi perusahaan (Hamel dan Prahalad, 1994 dalam Sita, 2005).

Penelitian ini menguji pengaruh konsentrasi kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan dengan faktor ketidakpastian lingkungan sebagai

adalah merupakan indikator (ukuran) tingkat kemampuan dan kinerja  
 perusahaan tersebut. Penelitian dengan Moe dan Dow (1984) dalam  
 (1987) yang telah membuktikan penelitian tersebut dalam penelitian  
 juga menunjukkan bahwa penelitian dalam penelitian tersebut  
 dengan variabel-variabel lain dan faktor-faktor lainnya.

Untuk penelitian ini, maka penelitian yang dilakukan oleh para peneliti untuk  
 mengetahui dan memahami sistem kontrol (Oley, 1980 dalam Aron, 2007).  
 khususnya di bidang sistem keuangan dan manajemen. Adapun dalam penelitian  
 penelitian dilakukan untuk melihat pengaruh variabel-variabel kontrol yang  
 keterkaitan dengan (Oley, 1984 dalam Aron, 2007). Keterkaitan  
 hubungan antara kondisi lingkungan dengan faktor-faktor yang  
 dan lingkungan (Oley, 1982 dalam Aron, 2007). Keterkaitan  
 lingkungan ini merupakan teori kontrol yang dapat diartikan sebagai  
 (Oley dan Zimmerman, 1983 dalam Aron, 2007).

Relevansi teori kontrol dengan penelitian ini  
 penelitian tersebut menunjukkan bahwa faktor-faktor yang  
 faktor-faktor ke lingkungan (Oley, 1980 dalam Aron, 2007).  
 faktor-faktor lingkungan merupakan faktor-faktor yang  
 penelitian yang dapat sangat kuat terhadap nilai dan tingkat keberhasilan (Aron,  
 dan Zimmerman, 1983 dalam Aron, 2007).

Penelitian ini menguji pengaruh konsep kontrol lingkungan yang  
 terhadap kinerja perusahaan dengan faktor keterkaitan lingkungan sebagai  
 variabel pemoderasi. Hal ini didasarkan pada teori kontrol yang menegaskan

bahwa pengaruh dua faktor atau lebih sangat bergantung pada faktor lain yang tidak bisa dikontrol oleh suatu perusahaan (Otley, 1980 dalam Aida, 2003). Berdasarkan teori kontijensi tersebut, peneliti yakin bahwa hasil uji empiris (*riset*) yang berbeda berkaitan dengan pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan dapat dijelaskan lebih lanjut.

Ada beberapa hasil penelitian yang pernah dilakukan mengenai ketidakpastian lingkungan, seperti hasil penelitian Govindarajan (1984), Chenhall dan Morris (1986), Gul dan Chia (1994) dalam Muslimah (1998) menunjukkan bahwa ketidakpastian lingkungan menjadi variabel lain yang penting sebab menjadikan perusahaan sulit untuk melakukan prediksi target dari tujuan yang akan dicapai perusahaan.

Ketidakpastian lingkungan tinggi didefinisikan sebagai rasa ketidakmampuan individu untuk memprediksi lingkungan secara akurat (Milliken, 1987 dalam Sulistiawan, 2003). Sedangkan dalam ketidakpastian lingkungan yang rendah, individu dapat memprediksi keadaan sehingga dapat menentukan langkah untuk membantu perusahaan menyusun rencana secara akurat (Duncan, 1972 dalam Sulistiawan, 2003).

Penelitian lain yang menunjukkan adanya variabel ketidakpastian lingkungan dilakukan oleh Kesner (1987) dalam Sulistiawan (2003) menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan yang terdapat di dalam industri dengan pertumbuhan rendah, pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja

perusahaan tidak signifikan. Sebaliknya perusahaan-perusahaan yang terdapat di

... faktor yang lebih banyak yang terlibat dalam proses ini. ...  
 ... penelitian yang dilakukan oleh ...  
 ... yang berkaitan dengan ...  
 ... penelitian yang dilakukan oleh ...

... penelitian yang dilakukan oleh ...  
 ... penelitian yang dilakukan oleh ...  
 ... penelitian yang dilakukan oleh ...  
 ... penelitian yang dilakukan oleh ...  
 ... penelitian yang dilakukan oleh ...

... penelitian yang dilakukan oleh ...  
 ... penelitian yang dilakukan oleh ...  
 ... penelitian yang dilakukan oleh ...  
 ... penelitian yang dilakukan oleh ...  
 ... penelitian yang dilakukan oleh ...

... penelitian yang dilakukan oleh ...  
 ... penelitian yang dilakukan oleh ...  
 ... penelitian yang dilakukan oleh ...  
 ... penelitian yang dilakukan oleh ...  
 ... penelitian yang dilakukan oleh ...



dalam industri dengan pertumbuhan tinggi, pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan menunjukkan pengaruh positif signifikan.

Sistem kontrol yang berdasarkan pada hasil kinerja manajer hanya efektif pada lingkungan yang stabil atau statis, sedangkan dalam situasi ketidakpastian lingkungan tinggi, sistem kontrol yang berdasarkan pada hasil kinerja manajer tidak akan efektif. Hal ini sangat tampak ketika perusahaan berada dalam lingkungan yang sangat dinamis dan manajer dituntut atau dipaksa untuk mengembangkan respon strategi baru terhadap perubahan dinamika lingkungan. Jika lingkungan ini tidak stabil, maka sangat sulit bagi pemilik untuk memahami sasaran dan strategi yang dikembangkan oleh manajemen dalam rangka mengikuti perubahan dinamika lingkungan, hasil keefektifan strategi baru hanya dapat diperkirakan dampaknya pada periode waktu berikutnya. Dalam situasi dinamika ketidakpastian lingkungan tinggi, sistem pengontrolan oleh pemilik terhadap manajemen yang efektif adalah adanya keharusan bagi pemilik untuk memahami kondisi lingkungan sebagai tempat beroperasinya perusahaan. Selain itu juga terdapat tuntutan agar pemilik mampu mengidentifikasi respon yang sebagaimana mestinya (*appropriate*), sehingga mengarahkan pada kinerja perusahaan yang lebih baik.

Dengan adanya penelitian yang tidak konsisten, maka peneliti ingin menguji kembali pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan dengan faktor ketidakpastian lingkungan sebagai variabel pemoderasi.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang telah dilakukan

oleh M. Ghoshal (2006) tahun 1997 sampai 1999 yang membedakan penelitian

dalam industri dengan pertumbuhan tinggi, perusahaan perlu memiliki strategi  
 yang tepat untuk bertahan dan berkembang. Salah satu strategi yang dapat  
 diterapkan adalah diversifikasi, yaitu memperluas bisnis ke bidang-bidang baru.  
 Hal ini dapat dilakukan dengan cara membeli perusahaan lain yang berada  
 di bidang yang berbeda, atau dengan mengembangkan produk baru yang  
 menggunakan teknologi yang sama. Diversifikasi dapat membantu perusahaan  
 mengurangi risiko, meningkatkan pendapatan, dan membuka pasar baru.  
 Selain itu, perusahaan juga dapat melakukan ekspansi internasional, yaitu  
 memperluas operasi ke negara-negara lain. Hal ini dapat dilakukan dengan  
 cara mendirikan perusahaan baru di negara lain, atau dengan membeli  
 perusahaan yang sudah ada di negara tersebut. Ekspansi internasional dapat  
 membantu perusahaan meningkatkan penjualan, mengurangi biaya, dan  
 meningkatkan reputasi merek.

Dengan adanya penelitian yang tidak konstan, maka peneliti ingin  
 mengetahui kembali bagaimana manajemen terhadap kinerja manusia  
 dengan faktor-faktor lain yang mempengaruhi sebagai variabel-variabelnya.  
 Penelitian ini merupakan penelitian yang akan dilakukan oleh (Lubiana, 2008) tahun 2008 sampai 2009 yang membahas penelitian

ini dengan penelitian sebelumnya yaitu periode pengamatan dari tahun 2003 sampai 2005.

Atas pertimbangan tersebut, maka penulis memilih judul **“PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN DENGAN FAKTOR KETIDAKPASTIAN LINGKUNGAN SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI”**.

## **B. Batasan Masalah**

Struktur kepemilikan dalam penelitian ini menggunakan struktur kepemilikan manajerial, dan konsentrasi kepemilikan, kinerja perusahaan diukur dengan menggunakan profitabilitas perusahaan yang tercermin dalam *return on assets* (ROA).

## **C. Rumusan Masalah**

Berdasarkan batasan masalah di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah terdapat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan?
2. Apakah faktor ketidakpastian lingkungan merupakan faktor pemoderasi dalam menentukan pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan?
3. Apakah terdapat pengaruh konsentrasi kepemilikan terhadap kinerja

Երևանում:

Ն. Արարիկյան: Երևանի քաղաքացիական իրավունքների  
բաժնի պետ:

Պարոն Կարամյան: Երևանի քաղաքացիական իրավունքների  
բաժնի պետ:

Ի. Կարամյան: Երևանի քաղաքացիական իրավունքների  
բաժնի պետ:

Երևանի քաղաքացիական իրավունքների բաժնի պետ:

**Ը. Երևանի քաղաքացիական իրավունքների**

Երևանում:

Պարոն Կարամյան: Երևանի քաղաքացիական իրավունքների  
բաժնի պետ:

**Թ. Երևանի քաղաքացիական իրավունքների**

Երևանի քաղաքացիական իրավունքների բաժնի պետ:

Երևանի քաղաքացիական իրավունքների բաժնի պետ:

Երևանի քաղաքացիական իրավունքների բաժնի պետ:

Երևանի քաղաքացիական իրավունքների բաժնի պետ:

Երևանում:

Երևանի քաղաքացիական իրավունքների բաժնի պետ:

4. Apakah faktor ketidakpastian lingkungan merupakan faktor pemoderasi dalam menentukan pengaruh konsentrasi kepemilikan terhadap kinerja perusahaan?

#### **D. Tujuan Penelitian**

1. Untuk memberikan bukti empiris apakah terdapat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan.
2. Untuk memberikan bukti empiris apakah faktor ketidakpastian lingkungan merupakan faktor pemoderasi dalam menentukan pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan.
3. Untuk memberikan bukti empiris apakah terdapat pengaruh konsentrasi kepemilikan terhadap kinerja perusahaan.
4. Untuk memberikan bukti empiris apakah faktor ketidakpastian lingkungan merupakan faktor pemoderasi dalam menentukan pengaruh konsentrasi kepemilikan terhadap kinerja perusahaan.

#### **E. Manfaat Penelitian**

1. Manfaat dibidang teori

Memberikan kontribusi pada bidang keuangan (*finance*) dan teori keagenan.

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan penjelasan secara empiris tentang struktur kepemilikan perusahaan dalam hal ini kepemilikan manajerial dan konsentrasi kepemilikan berpengaruh terhadap kinerja

## 2. Manfaat dibidang praktik

Sebagai bahan pertimbangan bagi pihak-pihak yang mempunyai otoritas untuk meregulasi seberapa besar seharusnya kepemilikan suatu perusahaan yang seharusnya ditawarkan kepada masyarakat luas.

3. Bagi *stock holders*, hasil penelitian ini dapat memberikan informasi untuk menentukan seberapa besar saham yang seharusnya ditawarkan di pasar modal.

4. Bagi perusahaan, hasil penelitian ini dapat memberikan penjelasan tentang besarnya pengaruh ketidakpastian lingkungan terhadap kinerja perusahaan manajerial yang sangat berpengaruh dalam perumusan tujuan serta strategi perusahaan di mana dapat dijadikan pedoman bagi perusahaan dalam rangka