

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang

Proses untuk mendapatkan *value* jangka panjang, memerlukan keputusan investasi yang tepat. Dalam pengambilan keputusan, pihak yang berwenang harus bersedia menerima risiko dari setiap proyek yang dilakukan. Proses ini bisa menimbulkan *agency cost* karena manajer atau *controlling shareholders* mungkin dapat mengejar kepentingan pribadi yang tidak menguntungkan bagi perusahaan dalam menghasilkan *value* (Claessens et al., 2002; Jensen & Meckling, 1976). Perusahaan di negara-negara berkembang, biasanya dipegang oleh pemegang saham pengendali (*controlling shareholders*) (Claessens et al., 2002). Indonesia merupakan salah satu negara berkembang yang masuk ke dalam 20 besar GDP tertinggi di dunia (Brahmana et al., 2019). Sebagian besar perusahaan yang terdaftar di Indonesia merupakan *controlling shareholders* yang dipegang oleh keluarga (Claessens et al., 2002). Pada banyak perusahaan di Indonesia, umumnya pemegang saham pengendali merupakan keluarga sendiri atau pendiri perusahaan tersebut (Claessens et al., 2002). Hal ini menyebabkan *controlling shareholders* di Indonesia biasanya hanya terdiri dari satu pihak (Claessens et

al., 2002). Jika *controlling shareholders* terdiri dari beberapa pihak, biasanya mereka masih memiliki hubungan afiliasi, baik secara horizontal maupun vertikal. Untuk memperjelas kepemilikan suatu perusahaan, maka disusunlah struktur kepemilikan pemegang saham, mulai dari *large ultimate shareholders* hingga pemegang saham minoritas. Struktur kepemilikan merupakan salah satu risiko penting dalam menentukan kinerja perusahaan. Para pemegang saham dan *management* harus berusaha menjalankan visi dan misi perusahaan demi mencapai nilai maksimal untuk perusahaan tersebut (Jensen & Meckling, 1976). Pemegang saham mayoritas memiliki kuasa untuk mengendalikan atau mengontrol keputusan investasi di perusahaan (Claessens et al., 2000). Karena keputusan investasi diambil oleh *insiders*, maka *insider* bertanggung jawab untuk memperhatikan tentang ketidakpastian dari prospek jangka panjang (Panousi & Papanikolaou, 2012). Menurut (Albuquerque & Wang, 2008) *controlling shareholders* dapat memperoleh keuntungan pribadi dari kuasa yang mereka punya, oleh karena itu mereka membuat keputusan investasi perusahaan berdasarkan kepentingan mereka sendiri, sehingga hal ini akhirnya dapat mempengaruhi *equilibrium asset prices*. Karena itu, *insider* di Indonesia umumnya sering dianggap merugikan minority shareholders (Claessens et al., 2000). Indonesia memiliki *agency conflict* yang terjadi antara *controlling shareholders* dan *minority shareholders* karena terdapat *concentration ownership control* (Claessens et al., 2000; La Porta et al., 1999). Untuk memaksimalkan nilai perusahaan, maka perusahaan modern

membentuk *Corporate Governance*. Ini merupakan mekanisme yang dilakukan perusahaan dalam mengelola dan memahami hubungan antar pihak yang saling berkaitan di perusahaan tersebut. Pemisahan antara hak suara dan hak *cash flow* dari *controlling shareholders* yang tidak merata dapat menyebabkan *entrenchment effect* (Claessens et al., 2002). Kejadian ini dapat terjadi karena adanya kelebihan hak suara dari *controlling shareholders* yang meningkatkan insentif mereka untuk kepentingan pribadi dan mendistorsi investasi dari pemegang saham minoritas (Albuquerque & Wang, 2008). *Controlling shareholders* dapat mengambil alih kekayaan perusahaan tanpa menanggung biaya yang tinggi apabila terdapat kerugian atau penurunan nilai perusahaan (Claessens et al., 2002). Dengan kata lain, *controlling shareholders* dapat memilih proyek investasi yang beresiko maupun tidak beresiko, ketika mereka mengejar tujuan kepentingan pribadi.

Berdasarkan peristiwa tersebut, maka dilakukan penelitian untuk dapat memeriksa apakah peran dari *controlling shareholders* yang dapat mempengaruhi investasi di Indonesia. Penelitian ini dipilih karena di negara berkembang khususnya Indonesia memiliki perusahaan yang dikendalikan oleh *insider*. Selain itu, terdapat kelebihan hak suara yang digunakan dari pemegang saham pengendali (Claessens et al., 2002).

## 1.2. Rumusan Masalah

Sesuai dengan pembahasan latar belakang diatas, maka rumusan masalah yang dibahas dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah terdapat pengaruh *controlling shareholders* terhadap investasi di Indonesia?

## 1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk memahami pengaruh *controlling shareholders* terhadap investasi di Indonesia.

## 1.3. Manfaat Penelitian

Berikut adalah manfaat dari proses penelitian ini yaitu:

1. Untuk perusahaan: Berdasarkan penelitian ini peneliti berharap dapat memberikan referensi bagi perusahaan untuk memperhatikan pengaruh *controlling shareholder* terhadap investasi dalam pengambilan keputusan yang bijak, sehingga perusahaan mampu untuk menghindari *agency conflict* dan tidak ada pihak yang dirugikan.
2. Investor: peneliti berharap dapat memberikan informasi ini bagi para investor untuk dapat memperhatikan dan mendapatkan pengetahuan tentang pengaruh *controlling shareholders* terhadap investasi.

3. Untuk akademis: Peneliti berharap agar penelitian ini bisa digunakan sebagai landasan pengetahuan dan referensi dasar untuk dapat melakukan penelitian selanjutnya mengenai pengaruh *controlling shareholders* terhadap investasi.

#### **1.4. Batasan Penelitian**

1. Keterbatasan dalam pemerolehan data *corporate governance*. Hal ini dikarenakan data tersebut harus diperoleh dan diolah secara manual dari setiap perusahaan yang akan diteliti.
2. Perlunya winsorisasi sebesar 5% terhadap variabel cashflow karena besarnya *outlier* dalam variabel *cashflow*.

#### **1.5. Sistematika Penulisan**

Sistematika penulisan dalam analisis atau penelitian ini yaitu:

##### **BAB I – PENDAHULUAN**

Bab I menjelaskan secara umum mengenai topik yang ingin diteliti di dalam penelitian ini, dan mengapa topik tersebut penting untuk dibahas. Selain itu di dalam bab pendahuluan ini peneliti juga menjelaskan mengenai rumusan masalah, tujuan, manfaat, batasan penelitian serta sistematika penulisan dari penelitian ini.

##### **BAB II - TINJAUAN LITERATUR**

Bab II membahas tentang teori-teori yang terkait dengan topik yang diambil, serta berisi hasil dari penelitian sebelumnya yang digunakan untuk

menjadi landasan dalam penelitian. Pada bab ini terdapat juga hipotesis-hipotesis awal yang akan dibuktikan keefektifannya dengan penelitian yang dilakukan.

### **BAB III - METODOLOGI PENELITIAN**

Bab III berisi data-data yang diperoleh dan digunakan untuk melakukan penelitian, teknik pengumpulan data penelitian, model empiris apa yang digunakan oleh peneliti, variabel-variabel yang ada pada masing-masing model penelitian, dan teknik regresi yang dilakukan untuk memperoleh hasil penelitian.

### **BAB IV - HASIL DAN PEMBAHASAN**

Bab IV berisi proses pengolahan data beserta analisa dari data yang sudah diolah yaitu deskriptif statistik, cara perhitungan dan pengolahan data, dan pembahasan dari hasil yang didapatkan dari masing-masing model penelitian.

### **BAB V - KESIMPULAN**

Bab V adalah bab terakhir dari penelitian dimana berisikan kesimpulan dari hasil keseluruhan penelitian dan saran yang ditujukan untuk peneliti selanjutnya dengan harapan penelitian ini dapat berguna untuk penelitian selanjutnya.