

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Indonesia merupakan negara yang sedang berkembang termasuk dalam segi ekonomi. Hal ini dibuktikan dengan banyaknya perusahaan-perusahaan yang *go public* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan tersebut bersaing dalam rangka menarik minat investor dalam menanamkan modalnya. Semakin besar modal, maka semakin besar kesempatan perusahaan dalam menghasilkan laba yang dimiliki. Artinya komposisi modal dalam sebuah perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan (laba) yang besar (Harmono, 2014: 12). Hal tersebut karena dalam suatu organisasi pihak-pihak yang memiliki modal dalam perusahaan memiliki kepentingan yang berbeda-beda terkait dengan laba perusahaan.

Laba dalam artian keuntungan merupakan suatu hasil yang diperoleh oleh perusahaan atas aktivitasnya. Laba merupakan hasil kinerja dari perusahaan yang merupakan dasar ukuran atas keberhasilan investasi. Penyajian unsur-unsur dalam laporan keuangan dalam hal ini laba merupakan sebuah informasi yang berguna bagi pemakai untuk pengambilan keputusan ekonomi atau lebih spesifiknya para investor (Harmono, 2014: 22-23).

Menurut Suta (2007:12) kinerja perusahaan dibagi menjadi dua yaitu kinerja operasional dan kinerja keuangan. Kinerja operasional adalah

penentuan secara periodik tampilan perusahaan yang berupa kegiatan operasional, struktur organisasi dan karyawan berdasarkan sasaran, standar dan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya. Kinerja keuangan mewakili konsep non keuangan seperti pangsa pasar, pengenalan produk baru, kualitas produk, efektivitas pemasaran dan ukuran-ukuran lain dari efisiensi teknologis yang merupakan bagian dari operasi perusahaan. Sedangkan kinerja keuangan perusahaan adalah suatu tampilan tentang kondisi keuangan perusahaan selama periode waktu tertentu.

Sehingga manajer dalam menjalankan perusahaan seharusnya memperhatikan kepentingan pemegang saham. Namun disisi lain para manajer perusahaan juga mempunyai kepentingan untuk memaksimalkan kesejahteraan mereka. Penyatuan kepentingan pihak-pihak ini seringkali menimbulkan masalah keagenan. *Agency conflict* muncul akibat adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan. Dimana dalam teori keagenan dijelaskan bagaimana pihak-pihak yang terlibat dalam perusahaan yakni manajer, pemilik perusahaan dan kreditor akan berperilaku, karena pada dasarnya mereka memiliki kepentingan yang berbeda, masalah keagenan bisa terjadi antara pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas (Wiranata dan Nugrahati, 2013).

Umumnya para investor masih cenderung sangat mengharapkan dividen. Di dalam melakukan investasi yang sehat, seorang investor dan calon investor sebelumnya harus mempertimbangkan kondisi dan kinerja

keuangan perusahaan yang tercermin dalam informasi akuntansi yang disajikan dalam bentuk laporan keuangan.

Pengukuran kinerja keuangan perusahaan salah satunya dapat dilakukan dengan menggunakan rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam membangkitkan laba, sehingga dapat terlihat perkembangan perusahaan dalam rentang waktu tertentu, baik penurunan atau kenaikan, sekaligus mencari penyebab perubahan tersebut (Kasmir,2008:196). Rasio profitabilitas yang digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan dalam penelitian ini adalah ROE (*Return On Equity*) yakni menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mengukur efektivitas kinerja perusahaan dalam memperoleh laba dengan memanfaatkan ekuitas yang dimiliki (Brigham dan Houston, 2001: 90).

Nilai *Return On Equity* yang tinggi menunjukkan besarnya nilai laba bersih perusahaan. Sehingga akan banyak dividen yang harus dibagikan oleh perusahaan kepada investor. Namun terkadang perusahaan tidak membagikan dividen dengan berbagai alasan tertentu yang sangat dirasakan kurang baik oleh para investor dan pemegang saham (kepemilikan) dalam perusahaan. Aktivitas tidak membagikan *dividend* merupakan suatu aktivitas *tunneling*. Sebagaimana yang diungkapkan oleh La Porta *et al.*, (2000) Contoh *tunneling* adalah tidak membagikan dividen, menjual aset atau sekuritas dari perusahaan yang mereka kontrol ke perusahaan lain yang mereka miliki dengan harga di bawah harga

pasar, dan memilih anggota keluarganya yang tidak memenuhi kualifikasi untuk menduduki posisi penting di perusahaan.

*Tunneling* dapat berupa transfer ke perusahaan induk yang dilakukan melalui transaksi pihak terkait atau pembagian dividen. Transaksi pihak terkait lebih umum digunakan untuk tujuan tersebut daripada pembayaran dividen karena perusahaan yang terdaftar di Bursa harus mendistribusikan dividen kepada perusahaan induk dan pemegang saham minoritas lainnya. Pemegang saham minoritas perusahaan yang terdaftar sering dirugikan ketika harga transfer menguntungkan perusahaan induk atau pemegang saham pengendali (Lo et al., 2010)

Berdasarkan pernyataan Lo *et al* (2010) di atas sangatlah jelas mengindikasikan bahwa dengan tidak membagikan dividen, maka akan menurunkan kinerja keuangan perusahaan. Hal tersebut karena dengan tidak membagikan dividen maka nilai ekuitas akan semakin besar. Ekuitas sebagai angka penyebut dalam persamaan *Return On Equity* akan menurunkan *Return On Equity* apabila nilainya semakin besar. Sehingga dapat disimpulkan bahwa aktivitas *Tunneling* merupakan kegiatan yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

Aktivitas *Tunneling* diakibatkan adanya penyerahan wewenang dari prinsipal kepada agen, maka timbulah masalah informasi asimetris antara prinsipal sebagai pemilik dan agen sebagai pengelola perusahaan. Sifat dari struktur kepemilikan perusahaan akan mempengaruhi jenis masalah keagenan yang dihadapi. Dengan munculnya konflik antara pemegang

saham pengendali dan non-pengendali menyebabkan timbulnya perulang untuk mengeksploitasi hak dari pemegang saham non-pengendali melalui *tunneling*. Hal ini menunjukkan pentingnya komposisi struktur kepemilikan dalam mengawasi penyimpangan yang dilakukan oleh pemegang saham minoritas.

Wiranata dan Nugrahati (2013) mengungkapkan bahwa secara sederhana dapat dikatakan bahwa *Tunneling* dapat juga dilakukan dengan cara menjual produk perusahaan kepada perusahaan yang memiliki hubungan dengan manajer dengan harga yang lebih rendah dibandingkan mempertahankan posisi/jabatan pekerjaannya meskipun mereka sudah tidak kompeten atau berkualitas lagi dalam menjalankan usahanya atau menjual aset perusahaan kepada perusahaan yang memiliki hubungan dengan manajer.

Sehingga tindakan *tunneling* merupakan tindakan yang kurang baik, sehingga dalam mengawasi hal tersebut sangatlah penting konsentrasi dari struktur kepemilikan. Struktur kepemilikan yang digunakan yakni kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional merupakan proporsi kepemilikan saham oleh institusi pendiri perusahaan, institusi pemegang saham publik yang diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh investor institusi intern (Sujoko :2007 dalam Fadhilah 2014). Dengan adanya pengawasan tersebut, maka tingkat kinerja keuangan perusahaan akan semakin membaik.

Kepemilikan institusional dapat dibedakan menjadi dua yaitu investor pasif dan aktif. Investor aktif tidak terlalu ingin terlibat dengan keputusan manajemen. Sebaliknya dengan investor aktif terlibat dalam pengambilan keputusan strategis perusahaan. Keberadaan investor institusi ini dipandang mampu menjadi alat monitoring efektif bagi perusahaan. Tidak jarang kegiatan investor ini mampu meningkatkan harga saham sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan. Smith dalam Indrayani (2010) menunjukkan bahwa aktifitas monitoring institusi mampu mengubah struktur pengelolaan perusahaan dan memakmurkan pemegang saham.

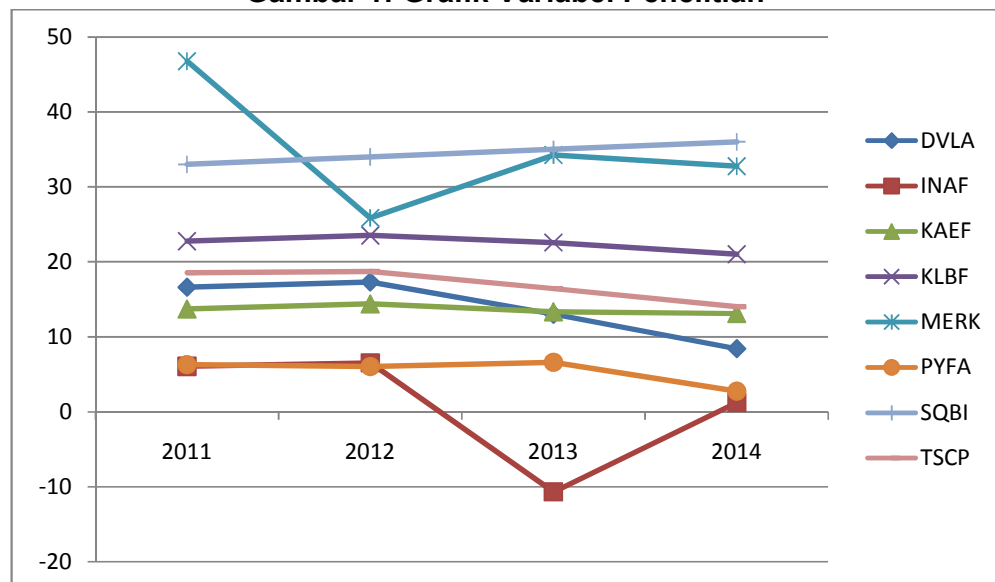
Berbagai penjelasan penting di atas akan mengindikasikan bahwa pentingnya dalam mengetahui peran dari kepemilikan institusional dalam mengawasi tindakan *Tunneling* dalam rangka mencegah faktor-faktor yang dapat mengurangi kinerja keuangan perusahaan. Konstruk yang dikembangkan peneliti yakni menjadikan variabel kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi dalam sebuah regresi. Selain hal tersebut, peneliti juga fokus pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI karena perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang didalamnya terdiri dari perusahaan yang pernah melakukan skandal akuntansi. Skandal akuntansi yang dilakukan misalnya pada perusahaan PT Kimia Farma Tbk yang disebarkan langsung oleh BAPEPAM 27 Desember 2002. Perusahaan ini terindikasi telah melakukan sebuah aktivitas penyimpangan atas kinerja keuangan perusahaan. Aktivitas ini tentunya akan berdampak pada citra perusahaan. Pada dasarnya kasus ini dimotivasi oleh keinginan pihak

direksi untuk menaikkan laba. Indikasi adanya penyimpangan atas keuntungan dalam laporan keuangan pada semester I 2002 juga dinyatakan dalam *annual report* bapepam 2002 (Sulistiawan dkk, 2001: 57)

Selain PT Kimia farma Tbk. Hal yang sama juga terjadi pada PT Indofarma Tbk. Yakni terjadi penyimpangan dalam hal laba. Hal ini sebagaimana yang diungkapkan oleh Sulistiawan (2001: 55). Penyimpangan laba dilakukan oleh manajer perusahaan untuk meraih prestasi dalam hal pengelolaan perusahaan.

Sehingga konstruk penelitian ini menjadi regresi moderasi dengan variabel *Tunneling* sebagai variabel bebas, kinerja keuangan (ROE) sebagai variabel terikat dan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi. Berikut ini gambaran dari variabel tersebut:

**Gambar 1: Grafik Variabel Penelitian**



Sumber: Data Olahan, 2015

Berdasarkan grafik di atas dapat dilihat bahwa perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI beberapa periode memiliki kinerja keuangan perusahaan setiap tahunnya terus mengalami fluktuasi. Hal ini tentunya akan membuat perusahaan cenderung kurang stabil kinerja keuangannya. Tabel di atas menunjukkan pula bahwa perusahaan Farmasi dalam penelitian ini memiliki konstruk kepemilikan yang dikuasai oleh kepemilikan institusional.

Berdasarkan penjelasan diatas maka peneliti ingin melaksanakan penelitian dengan judul **“Pengaruh *Tunneling* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Struktur Kepemilikan Institusional sebagai variabel moderasi (Studi Kasus Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Pada BEI Tahun 2011-2014)”**

## **1.2 Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang di atas dapat disimpulkan berbagai masalah yang melandasi penelitian ini yakni:

1. Adanya aktivitas *Tunneling* yang dilakukan oleh perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang berdampak pada kinerja keuangan perusahaan.
2. Kinerja keuangan perusahaan berfluktuasi (peningkatan dan penurunan ROE) yang implikasinya pada stabilitas perusahaan.



### 1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka masalah dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh dari aktivitas *Tunneling* terhadap kepemilikan institusional perusahaanfarmasi yang terdaftar di BEI tahun 2011-2014?
2. Apakah terdapat pengaruh dari aktivitas *Tunneling* terhadap kinerja keuangan perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2011-2014?
3. Apakah terdapat pengaruh dari kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2011-2014?
4. Apakah terdapat pengaruh secara bersama-sama dari aktivitas *Tunneling* dan kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2011-2014?

### 1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah disampaikan sebelumnya, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh dari aktivitas *Tunneling* terhadap kepemilikan institusional perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2011-2014.
2. Untuk mengetahui pengaruh dari aktivitas *Tunneling* terhadap kinerja keuangan perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2011-2014.

3. Untuk mengetahui pengaruh dari kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2011-2014
4. Untuk mengetahui pengaruh secara bersama-sama dari aktivitas *Tunneling* dan kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2011-2014?

### **1.5 Manfaat Penelitian**

Manfaat penelitian yang diharapkan dalam penelitian ini adalah :

1. Manfaat Teoritis

Secara teoritis manfaat penelitian ini diharapkan sebagai pengembangan dalam ilmu pengetahuan khususnya dalam bidang akuntansi pasar modal. Disamping itu hasil penelitian dapat menjadi referensi untuk penelitian sejenis di masa yang akan datang.

2. Manfaat Praktis

Akan memberikan masukan bagi pemerintah dan perusahaan untuk mendeteksi gejala-gejala *Tunneling* sehingga dapat dicarikan solusi pencegahannya. Serta memberikan masukan bagi investor yang ingin berinvestasi pada perusahaan yang taat pada semua keputusan dan aturan pihak terkait investasi.