

Analisis Perbandingan Faktor Determinan Pertumbuhan Aset, Kredit (Pembiayaan), dan Dana Pihak Ketiga Bank Umum Syariah dan Bank Umum Konvensional di Indonesia: Periode Penelitian Tahun 2004-2008

Erva Yulianita*

ABSTRACT

The main purpose of this research is to find what factors that significantly influences growth of assets, credits (financing), and deposits and whether that determinant factors different between Sharia Bank and Conventional Bank. Dependent variables used in this research are GTA, GLOAN, and GDPK. And independent variable include BTA, BGTA, BLOAN, BGLOAN, BDPK, BGDPK, EXP, LEV, LIQ, ROA, SIZE, INF, INT, and GDP which contain of bank-specific growth determinants and macroeconomics growth determinants. From this study, researcher found determinant factors of growth of assets on Sharia Bank are BGTA, EXP, LEV, LIQ, SIZE, and INT and for Conventional Bank are BTA, BGTA, SIZE, INF, INT, and GDP. For determinant factors of growth of financing for Sharia Bank, we examined three variables significant are BGLOAN, LEV GDP and for Conventional Bank there are BLOAN, BGLOAN, EXP, ROA, INT, GDP. Whereas growth of deposits on Sharia Bank is significantly influenced by BGDPK, EXP, LEV, LIQ, SIZE, and INT and for Conventional Bank are BDPK, BGDPK, LIQ, SIZE, GDP. From the result, we can conclude that there are differences about determinant factors of growth of asset, credits (financing), and deposits between Sharia Bank and Conventional Bank.

KEY WORDS: *Growth of assets, growth of loans (financing), growth of deposits, bank specific growth determinants, macroeconomics growth determinants, panel data.*

* Peneliti Lembaga Management FEUI

kepada putri keduanya yaitu Ibu Putri Kuswisnu Wardani, ternyata disambut kurang menyenangkan oleh pasar. Hal ini menunjukkan bahwa investor belum sepenuhnya percaya kepada pergantian kepemimpinan tersebut, mengingat kiprah Ibu Dr. BRA Mooryati Soedibyo di kancah industri kosmetik yang sudah begitu lama, disamping prestasi-prestasi gemilang yang pernah diraih beliau, menunjukkan reputasi yang sangat baik yang telah dibangun oleh pemimpin sebelumnya. Hal ini menjadi tantangan tersendiri bagi generasi selanjutnya, untuk menunjukkan *track record*nya bahwa kepemimpinan generasi selanjutnya akan sama baiknya dengan kepemimpinan sebelumnya. Hal ini tentu tidaklah mudah, mengingat kondisi persaingan yang semakin ketat, tapi tidak mustahil bagi Ibu Putri Kuswisnu Wardani untuk membawa PT Mustika Ratu menjadi lebih maju dari sekarang, mengingat gembelangan yang telah dijalani selama kurang lebih 25 tahun dan tentu saja Ibu Dr. Mooryati Soedibyo akan senantiasa mendampingi putri keduanya untuk memimpin PT Mustika Ratu tersebut.

DAFTAR PUSTAKA

- Bowman, Nancy (1991), "Transferring Management in The Family Owned Business", *Emerging Business Series*, Baylor University, Texas.
- Dwyer, Gerald P (2001), "The Use of Event Studies in Finance and Economics", *Working Paper*, University of Rome at Tor Vergata
- Fekum, A (2011), "Pintu Aman Masa Depan Perusahaan Keluarga", *Warta Ekonomi*, edisi Tahun XXIII
- Patricia & Susanto (2011), "Hasil Survey JCG Terhadap Perusahaan Keluarga di Indonesia", Internet
- Keown, Arthur J; Martin, John D; Petty, J William dan Scott, David F (2005)", *Financial Management, Principles and Application*, International Edition, Prentice Hall
- Soedibyo, Mooryati (2009), "Kajian Terhadap Sukses Kepemimpinan Puncak (CEO) Perusahaan Keluarga Di Indonesia (Menurut Persektif Penerus)", *Disertasi Pascasarjana Ilmu Manajemen*, Tidak Dipublikasikan
- Susanto (2007), *Family Business* (1 edition), Jakarta Consulting Group
- Susanto, Chairman The Jakarta Consulting Group (2011), "Model Kepemimpinan Perusahaan Keluarga", *Bisnis Indonesia*, Edisi Minggu
- Walsh, Grant (2011), "Family Business Succession : Managing The All Important Family Component", KPMG Enterprise
- "Meneruskan Bisnis Keluarga", www.google.com
- "Sejarah Singkat Berdirinya Mustika Ratu", www.google.com
- "Produk-Produk Mustika Ratu", www.google.com
- "IDX Index", www.duniainvestasi.com

Dari Tabel 4 di atas terlihat rasio-rasio keuangan antara lain *current ratio*, *debt ratio*, *net income margin*, *return on asset*, *return on equity* dan *earning per share* (Keown et al, 2005). *Current ratio* pada Maret 2011 sebesar 8,7; pada Juni 2011 turun menjadi 6,5. Hal ini disebabkan peningkatan hutang lancar sebesar 41% sementara peningkatan aktiva lancar hanya sebesar 6%. Selama periode Maret sampai Juni 2011, perusahaan ini meningkatkan hutang jangka pendeknya terutama hutang usaha sampai dengan 70%. *Debt ratio* pada Maret 2011 sebesar 12% sementara pada Juni 2011 sebesar 15%. Hal ini menunjukkan bahwa total hutang perusahaan tersebut semakin mengalami peningkatan. Sama dengan hutang lancar, pada periode ini, total hutang mengalami peningkatan 33% sementara total aktiva mengalami peningkatan hanya sebesar 5%.

Net income margin pada Maret 2011 sebesar 8,43% dan pada Juni 2011 sebesar 6,38%. Hal ini menunjukkan laba bersih yang dihasilkan dari kegiatan penjualannya mengalami penurunan. Penjualan bulan Maret 2011 sebesar Rp 83 Milyar, beban pokok penjualan Rp 36 Milyar sehingga menghasilkan laba kotor sebesar Rp 47 Milyar. Biaya lain-lain dan pajak sebesar Rp 40 juta sehingga menghasilkan laba bersih sebesar Rp 7 Milyar. Sementara untuk bulan Juni 2011, penjualan sebesar Rp 188 Milyar meningkat sebesar 126% dibandingkan bulan Maret 2011. Beban pokok penjualan sebesar Rp 83 Milyar, meningkat sebesar 130% dari bulan Maret 2011, sehingga menghasilkan laba kotor sebesar Rp 105 Milyar, meningkat sebesar 123% dari bulan Maret 2011. Biaya lain-lain dan pajak sebesar Rp 93 Milyar,

meningkat sebesar 133% dari bulan Maret 2011 sehingga menghasilkan laba bersih sebesar Rp 12 Milyar, meningkat sebesar 71% dari bulan Maret 2011. Dari bulan Maret ke bulan Juni 2011 peningkatan laba bersih hanya sebesar 71%, sementara peningkatan penjualan sebesar 126%, sehingga menyebabkan turunnya *net income margin* pada periode ini, salah satunya disebabkan adanya peningkatan biaya-biaya yang cukup signifikan.

Return on Asset pada Maret 2011 sebesar 1,8% sementara pada Juni 2011 sebesar 2,9%. Hal ini menunjukkan laba bersih yang dihasilkan dari penggunaan aktiva semakin meningkat. *Return on Equity* pada Maret 2011 sebesar 2% sementara pada Juni 2011 sebesar 3,4%. Hal ini menunjukkan bahwa laba bersih yang dihasilkan dari penggunaan ekuitas perusahaan semakin meningkat. *Earning per share* pada Maret 2011 sebesar Rp 16 sementara pada Juni 2011 sebesar Rp 28. Pada periode ini menunjukkan tingkat pengembalian atas investasi mengalami peningkatan.

5. KESIMPULAN

Investor bereaksi negatif terhadap kegiatan suksesi kepemimpinan yang dilakukan oleh PT Mustika Ratu, sementara kondisi keuangan untuk periode lima bulan setelah suksesi menunjukkan adanya penurunan aktiva lancar, peningkatan hutang, penurunan *net income margin* tetapi adanya peningkatan ROA, ROE dan EPS. Peningkatan ROA, ROE dan EPS ini terjadi karena adanya peningkatan laba bersih yang cukup signifikan dari Maret 2011 ke periode Juni 2011 sebesar Rp 5 Milyar.

Reaksi negatif investor terhadap suksesi kepemimpinan dari Dr. BRA Mooryati Soedibyo

Tabel 3 Reaksi Investor Terhadap Suksesi Kepemimpinan PT Mustika Ratu

Cumulatif Abnormal Return						
Suksesi 12 Jan 2011	5 hari setelah suksesi	10 hari setelah suksesi	15 hari setelah suksesi	20 hari setelah suksesi	25 hari setelah suksesi	30 hari setelah suksesi
	-0,2457	-0,2660	-0,2910	-0,2347	-0,2720	-0,2341
	5 hari sebelum suksesi	10 hari sebelum suksesi	15 hari sebelum suksesi	20 hari sebelum suksesi	25 hari sebelum suksesi	30 hari sebelum suksesi
	0,1018	0,1854	0,0990	0,0558	0,0513	0,1877

Sumber : olahan penulis, 2011

Keterangan :

Cumulatif Abnormal Return = $\sum$ Abnormal Return

Abnormal Return = Return saham – Return pasar

Return saham = $(CP_t - CP_{t-1}) / CP_{t-1}$

CP adalah closing price

Return pasar = $(IHSG_t - IHSG_{t-1}) / IHSG_{t-1}$

IHSG adalah Indeks Harga Saham Gabungan

Tabel 4 Kondisi Keuangan PT Mustika Ratu

Neraca	September 2010	Desember 2010	Maret 2011	Juni 2011
Aktiva lancar	278 Milyar	291 Milyar	295 Milyar	313 Milyar
Hutang lancar	28 Milyar	38 Milyar	34 Milyar	48 Milyar
Current ratio	9,93	7,7	8,7	6,5
Total Aktiva	364 Milyar	387 Milyar	389 Milyar	409 Milyar
Total Hutang	39 Milyar	49 Milyar	45 Milyar	60 Milyar
Debt Ratio	0,11	0,13	0,12	0,15
Total Ekuitas	325 Milyar	338 Milyar	344 Milyar	349 Milyar
Laporan laba rugi	September 2011	Desember 2011	Maret 2011	Juni 2011
Penjualan	252 Milyar	80 Milyar	83 Milyar	188 Milyar
Laba kotor	141 Milyar	45 Milyar	47 Milyar	105 Milyar
Laba bersih	13 Milyar	6,6 Milyar	7 Milyar	12 Milyar
Net income margin	0,0516	0,0825	0,0843	0,0638
Return on Asset	3,6%	1,7%	1,8%	2,9%
Return on Equity	4%	2%	2%	3,4%
EPS	31	16	16	28

Sumber : olahan penulis, 2011

4.3. Suksesi Kepemimpinan dan Pemegang Saham

Setelah kurang lebih 36 tahun berkiprah dalam bisnis kecantikan dan perawatan tubuh tradisional, pada tanggal 12 Januari 2011 akhirnya ibu Dr. BRA Mooryati Soedibyo menyerahkan tampuk kepemimpinannya kepada putri keduanya yaitu Putri Kuswisnu Wardani. Dibutuhkan waktu 25 tahun menggembleng Putri Kuswisnu Wardani yang kini resmi menjabat sebagai presiden direktur. Setiap perusahaan keluarga memiliki cara berbeda dalam menjalani suksesi. Ada yang membutuhkan waktu 10 tahun, atau langsung menggantikan pendirinya yang meninggal (Mooryati, 2009).

Yang terjadi pada Mustika Ratu adalah suksesi ini dijalankan bertahap. Putri memulai keterlibatannya dalam bisnis keluarga sebagai *management trainee* di Divisi Promosi PT Mustika Ratu. Setelah menyelesaikan MBA di Amerika, Putri kembali ke Indonesia dan bekerja sebagai bawahan. Dimulai sejak 1986, karier Putri di Mustika Ratu terus menanjak hingga posisi *Chief Executive Officer* (CEO). Waktu yang panjang untuk kemudian diberikan tanggung jawab besar meneruskan bisnis keluarga sebagai Presiden Direktur Mustika Ratu pada 2011. Mencontoh ibunya, Putri juga mengaku akan menyiapkan generasi ketiga untuk nantinya melanjutkan bisnis keluarga. Dia akan mulai melibatkan keponakan, saudara, dalam perusahaan keluarga. Harus ada *trial error* dengan keluarga sejak sekarang. Sambil juga memberikan pilihan kepada mereka apakah mau dan mampu menjalankan bisnis keluarga.

Pada saat ini kepemilikan saham PT Mustika Ratu mayoritas dipegang oleh PT Mustika Ratu Investama sebesar 71,26%, Mellon S/A Investors PAC Int'l sebesar 8,98%. Mooryati Soedibyo sebesar 0,03% dan masyarakat sebesar 19,73%. Adapun perinciannya dapat dilihat pada Tabel 2.

Tabel 2 Pemegang Saham PT Mustika Ratu

Nama Pemegang Saham	Prosentase
PT Mustika Ratu Investama	71,26%
Mellon S/A Investors PAC Int'l	8,98%
Mooryati Soedibyo	0,03%
Masyarakat	19,73%

Sumber : www.idx.co.id

4. REAKSI INVESTOR DAN DAMPAKNYA PADA KONDISI KEUANGAN PERUSAHAAN

Proses pergantian kepemimpinan di suatu perusahaan adalah sebuah momen yang sangat penting baik pada perusahaan keluarga maupun perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau publik. Pada bagian ini penulis berusaha memaparkan hasil pengolahan data mengenai reaksi investor yang diukur dengan *cumulatif abnormal return* (Dwyer, 2001) serta kondisi keuangan baik sebelum maupun setelah adanya suksesi kepemimpinan tersebut. Pada Tabel 3 di bawah ini, akan disajikan reaksi investor terhadap suksesi kepemimpinan perusahaan PT Mustika Ratu yang diukur dari *Cumulatif Abnormal Return*.

Tabel 3 menunjukkan bahwa *Cumulatif Abnormal Return* (CAR) 5 hari, 10 hari, 15 hari, 20 hari, 25 hari dan 30 hari setelah adanya suksesi kepemimpinan yang dilakukan tanggal 12 Januari 2011 adalah negatif. Sedangkan *Cumulatif Abnormal Return* 5 hari, 10 hari, 15 hari, 20 hari, 25 hari maupun 30 hari sebelum suksesi kepemimpinan adalah positif. Hal ini menunjukkan investor bereaksi negatif terhadap kejadian tersebut. Sementara kondisi keuangan PT Mustika Ratu setelah adanya suksesi kepemimpinan dapat dilihat pada Tabel 4.

karyawan-karyawannya. Akhirnya, Mooryati resmi mendirikan pabrik PT. Mustika Ratu di Caracas, Pasar Rebo, Jakarta Timur. Pabriknya saat itu menampung 150 orang karyawan.

Kemudian Mooryati mencoba melangkah ke luar negeri. Mustika Ratu pun melakukan ekspor ke luar negeri, dan mendapatkan sambutan yang positif, seperti Malaysia, Timur Tengah, Australia, Cina, Mesir sampai Eropa. Sejumlah penghargaan berkelas internasional pun ia terima. Mooryati pernah mendapatkan penghargaan dari forum internasional, sebagai Best of the Best Entrepreneur of the year 2003, dari Ernst & Young International, di Monte Carlo, Monaco pada tahun 2003. Ia merupakan satu-satunya perempuan yang menjadi finalis dalam ajang bergengsi tersebut. Ia juga aktif dalam berbagai kegiatan organisasi, pernah juga menjadi Anggota Dewan Perwakilan Daerah Jakarta, Anggota MPR RI tahun 1997, Wakil Ketua II MPR RI, dan masih banyak lagi organisasi yang diikutinya. Ia juga pernah dinobatkan sebagai 99 wanita paling berpengaruh di Indonesia tahun 2007, versi majalah Globe Asia. Ia menempati urutan ke-7.

4.2. Produk-produk yang dihasilkan

Produk-produk perawatan wajah dan tubuh yang dihasilkan PT Mustika Ratu sangat bervariasi dari jenis tata rias dasar, perawatan wajah, perawatan badan, perawatan rambut, herbal, dan spa produk.

Sementara item produk dari masing-masing jenis perawatan tersebut akan disajikan pada Tabel 1 .

Tabel 1 Jenis Produk, Kategori dan Merk PT Mustika Ratu		
Jenis Produk	Kategori	Jumlah Merk
Tata Rias Dasar	Foundation	17 macam dan merk
	Blush On	4 macam dan merk
	Face Powder	13 macam dan merk
	Concealer	1 macam dan merk
	Eye Shadow	8 macam dan merk
	Mascara	3 macam dan merk
	Lip Gloss	8 macam dan merk
	Lipstik	8 macam dan merk
Perawatan Wajah	Pembersih	9 macam dan merk
	Penyegar	13 macam dan merk
	Penipisan	3 macam dan merk
	Pemijatan	2 macam dan merk
	Peremajaan	12 macam dan merk
Perawatan Tubuh	Sabun	11 macam dan merk
	Lotion	10 macam dan merk
	Lulur	7 macam dan merk
	Scrub	10 macam dan merk
	Body Massage	3 macam dan merk
	Body mask	6 macam dan merk
	Body bath	7 macam dan merk
Perawatan Rambut	Conditioner	6 macam dan merk
	Shampoo	7 macam dan merk
	Tonic	2 macam dan merk
Herbal	Slimming	6 macam dan merk
	Perawatan Payudara	1 macam dan merk
	Minuman Kesehatan	5 macam dan merk
	Paska Melahirkan	3 macam dan merk
	Khusus Wanita	9 macam dan merk
	Mulut	3 macam dan merk
Spa Products	Aromatherapy	18 macam dan merk
	Perawatan kaki	7 macam dan merk
	Perawatan wanita	2 macam dan merk

4. KASUS MENGENAI SUKSESI PERUSAHAAN KELUARGA DI INDONESIA

Untuk mengetahui lebih detail mengenai suksesi yang dilakukan oleh perusahaan keluarga di Indonesia, maka penulis mencoba mengeksplorasi kasus tersebut dengan mengambil contoh satu perusahaan yaitu Mustika Ratu. Untuk lebih mengenal lebih dalam mengenai perusahaan tersebut, di bawah ini akan diuraikan mengenai sejarah singkat pendiriannya, produk-produk yang dihasilkan, suksesi kepemimpinan, reaksi investor dan dampaknya terhadap kondisi keuangan PT Mustika Ratu.

4.1. Sejarah Singkat Mustika Ratu

Mooryati Soedibyo adalah anak seorang mantan Bupati Brebes, bernama KRMTA Poornomo Hadiningrat. Mooryati merupakan cucu Sri Susuhunan Pakoe Boewono X Keraton Surakarta. Hidup dalam kesultanan, tidak membuat Mooryati sombong dan malas. Mooryati selalu hidup apa adanya. Ia memiliki pribadi yang mandiri. Ia lahir di Surakarta, Jawa Tengah, pada tanggal 5 Januari 1928. Pada usia remaja, Mooryati sudah paham dengan tata cara merias. Hal ini didapatkan dari neneknya. Berkat keuletannya, Mooryati mahir dalam hal merias penari-penari yang akan tampil di keraton. Mooryati juga mahir dalam meracik jamu berbahan alami. Karena kemahirannya ini, kemudian timbul di benaknya untuk membuat usaha pembuatan jamu. Kemudian mulailah usaha tersebut, yang awalnya meracik jamu hanya sebagai kegemaran saja, kini berubah menjadi bisnis.

Usahnya dirintis pada pertengahan tahun 1973. Bermodalkan uang sebesar Rp. 25.000,- Mooryati merintis usaha pembuatan jamunya di garasi rumah bersama dengan 2 orang pembantu. Jamu pertama yang dibuatnya adalah minuman beras kencur. Alasannya

karena proses pembuatannya yang mudah. Setelah minuman beras kencur tersebut jadi, Mooryati tidak malu untuk menawarkan kepada teman-teman dekatnya. Tidak jarang pula, ia menawarkan jamu buatannya tersebut langsung *door to door* kepada masyarakat sekitar. Sambutan dari teman-temannya cukup baik.

Mooryati terus mengembangkan usaha jamunya ini. Walaupun memiliki pembantu, tetapi Mooryati tidak mau tanggung-tanggung. Ia sendiri yang pulang pergi untuk membeli bahan baku untuk pembuatan jamunya tersebut. Padahal pada saat itu, ia telah menikah dengan seorang pegawai negeri, bernama Soedibyo Purbo Hadiningrat. Garasi rumahnya dipenuhi dengan aneka bahan baku pembuatan jamu, yang baunya sangat tak sedap. Tetapi demi cita-citanya, terpaksa ia harus merelakan garasinya untuk sementara waktu. Selang 2 tahun, Mooryati akhirnya mendirikan perusahaan yang lebih baik. Ia mendirikan PT. Mustika Ratu, pada tahun 1975. Awalnya, PT. Mustika Ratu ini hanya memproduksi 5 macam jamu saja, yaitu Perawatan Remaja Puteri, Perawatan Wanita, Kesepuhan (menopause), Sepetan Sari (Keputihan), Sedet Saliro (pelangsingan tubuh), dan beberapa macam kosmetik tradisional leluhur, seperti Air Mawar, Bedak Dingin, dan Mangir.

Setelah 2 tahun, kerja kerasnya semakin membuahkan hasil. Pada tahun 1978, produk-produknya mulai didistribusikan ke salon-salon kecantikan. Banyak pula toko yang menginginkan menjadi agen dari produk-produk Mustika Ratu. Ia pun mendirikan bangunan yang lebih layak, membeli peralatan dan mesin untuk dapat memproduksi jenis-jenis kosmetik yang berbeda. Tahun 1980-an, timbul keinginannya untuk mendirikan sebuah pabrik. Keinginan ini didukung pula oleh

penempatan anggota keluarga dalam bisnis. Masalah yang muncul berulang dalam bisnis keluarga selain masalah struktur manajemen, pembagian kompensasi, kompetensi, serta ketidakselarasan antara kepentingan keluarga dan bisnis. Semua masalah itu menjadi penghambat utama perkembangan bisnis keluarga. Sebenarnya perusahaan tersebut bisa terus tumbuh besar menjadi perusahaan kelas internasional jika hambatan-hambatan tersebut dihilangkan.

3. KELEBIHAN DAN KELEMAHAN PERUSAHAAN KELUARGA

Sebuah perusahaan keluarga memiliki beberapa kelebihan dibandingkan dengan jenis perusahaan lainnya, antara lain (Walsh, 2011 dan Susanto, 2007) :

1. Loyalitas (*loyalty*) — Perusahaan ini didirikan oleh sebuah keluarga, dimiliki dan biasanya dikelola oleh keluarga besarnya. Tidak mengherankan jika loyalitas pengelola sangat tinggi mengingat apa yang dihasilkan, mereka juga yang menikmatinya.
2. Budaya keluarga — Kultur keluarga merupakan suatu kebanggaan tersendiri yang menunjukkan adanya stabilitas, identitas, motivasi, komitmen yang kuat serta kontinuitas dalam kepemimpinan. Perusahaan keluarga yang mampu bertahan tentu mempunyai jiwa kewirausahaan yang luar biasa.
3. Kesempatan berkarier — Perusahaan keluarga menciptakan kesempatan berkarier bagi anggota keluarganya baik anggota inti maupun keluarga besarnya, dari level pegawai sampai pada level manajer puncak.
4. Reinvestasi profit sesuai dengan kesepakatan — Adanya kemauan untuk menginvestasikan kembali profit sesuai kesempatan bersama untuk mengembangkan perusahaan.
5. Hubungan yang kuat — Keterlibatan seluruh anggota keluarga dalam menjalankan bisnis akan menciptakan hubungan yang kuat antar pegawai dan pengelolanya. Hubungan kuat ini diharapkan akan menciptakan rasa kepemilikan yang kuat terhadap perusahaan sehingga dapat menjamin kelangsungan dan kesuksesan perusahaan tersebut.

Tetapi perusahaan keluarga juga memiliki beberapa kelemahan, antara lain :

1. Konflik tujuan/nilai — bisnis keluarga khususnya antar generasi dapat menciptakan tujuan dan nilai-nilai pribadi yang berbeda. Tujuan dan nilai-nilai ini harus dipahami oleh semua karyawan maupun anggota keluarga di perusahaan tersebut sehingga tidak menimbulkan konflik di antara anggota keluarga.
2. Harapan yang berbeda — Setiap anggota keluarga memiliki harapan yang berbeda dari bisnis keluarganya. Harapan tersebut berhubungan dengan pegawai, manajemen, kepemilikan, kompensasi, penilaian kerja, training, penggunaan aset perusahaan, dan lain-lain. Perbedaan ini perlu dikelola dan diatasi dengan sebaik-baiknya sehingga tidak menimbulkan dampak negatif yang berakibat terhadap kelangsungan bisnis keluarga tersebut.
3. Dominasi keluarga dalam perusahaan — Adanya dominasi anggota keluarga dalam perusahaan dimana alasan-alasan keluarga mengalahkan logika bisnis.
4. Terjadinya *milking the business* — Anggota keluarga yang sangat berpengaruh dalam keluarga menyedot revenue dari bisnis tersebut untuk keperluan lain atau pribadi.

dibangun untuk terus tumbuh dan dipelihara agar terus dapat berkembang. Namun, seperti halnya kehidupan, tidak semua perusahaan mampu hidup dan bertahan dalam jangka waktu yang lama atau bertahan dari generasi ke generasi dan mencapai cita-cita pendiri. Ada banyak faktor yang dapat menentukan keberhasilan perusahaan untuk bisa bertahan dari waktu ke waktu. Hal itu tentunya juga berlaku bagi perusahaan keluarga yang dibangun dan dikelola oleh anggota keluarga untuk dapat bertahan selama mungkin. Salah satu kunci keberhasilan perusahaan untuk bertahan dalam jangka waktu panjang adalah suksesi kepemimpinan.

Susanto (2007) menyebutkan bahwa ada dua jenis kepemimpinan yang selama ini dianut oleh perusahaan keluarga yaitu **1) Family Owned Enterprise (FOE)**, yaitu perusahaan yang dimiliki keluarga, tetapi dikelola oleh eksekutif profesional yang berasal di luar lingkungan keluarga. Dalam hal ini, keluarga berperan sebagai pemilik dan tidak melibatkan diri dalam operasi di lapangan agar pengelolaan perusahaan bisa berjalan secara profesional. Anggota keluarga hanya mengambil fungsi pengawasan. Jenis kedua adalah **2) Family Business Enterprise (FBE)**, yaitu perusahaan yang dimiliki dan dikelola oleh anggota keluarga pendirinya. Jadi, baik kepemilikan maupun pengelolaan dipegang oleh pihak yang sama, yaitu keluarga. Tipe perusahaan keluarga ini dicirikan oleh posisi kunci yang dipegang oleh anggota keluarga. Tetapi salah satu karakteristik yang melekat dalam perusahaan keluarga adalah keinginan agar kepemimpinan perusahaan dipegang oleh anggota keluarga. Karakter ini secara umum bertumpu pada peran keluarga dalam sebuah perusahaan keluarga, yakni memanfaatkan dan mengawasi sumber-sumber daya yang tersedia, menentukan tingkat spesialisasi dan integritas,

memfasilitasi komunikasi dan koordinasi, serta mengatur kewenangan dan kepercayaan, termasuk menentukan siapa pemegang tampuk pimpinan perusahaan.

2. KONDISI PERUSAHAAN KELUARGA DI INDONESIA

Survey JCG (The Jakarta Consulting Group) terhadap 87 perusahaan keluarga berskala menengah ke atas yang tersebar di berbagai kota di Indonesia pada tahun 2004 menjelaskan bahwanya tiga persen dari perusahaan keluarga yang dibangun tahun 1932-1943 yang bisa bertahan sampai sekarang. Sementara usaha keluarga yang dibangun tahun 1944-1955 hanya dua persen dan usaha keluarga yang berawal tahun 1956-1967 hanya 10 persen. Perusahaan keluarga yang dibangun tahun 1968-1979 dan tahun 1980-1991 yang bisa bertahan sampai sekarang masing-masing sebanyak 24 persen.

Perusahaan-perusahaan keluarga yang akan melakukan suksesi pada decade ini umumnya adalah perusahaan keluarga yang didirikan pada kurun waktu 1956-1967 (10%) dan 1968-1979 (24%). Pertimbangannya, usia pendiri ketika itu diasumsikan berada pada kisaran 30-35 tahun. Ketika perusahaan-perusahaan itu masih bertahan hingga kini, maka artinya gerak roda perusahaan telah melewati masa 3-5 dasawarsa. Dengan demikian, usia sang pendiri saat ini tentu sudah mulai menua. Oleh karena itu apabila dilihat dari siklus perusahaan, siklus umur, dan historisnya, perusahaan keluarga tersebut dalam 10 tahun ke depan memang akan melakukan suksesi.

Susanto (2011) menjelaskan permasalahan utama yang dihadapi bisnis keluarga dalam menjaga kelanggengan usaha adalah konflik antar anggota keluarga, kegagalan suksesi kepemimpinan dan masalah dalam

Suksesi Perusahaan Keluarga dan Reaksi Investor Studi Kasus pada PT Mustika Ratu

Rina Adi Kristianti*

ABSTRACT

This article investigates succession in family corporation, especially in Indonesia's business climate. Succession in family corporation is an important thing because it will ensure the continuity of the firm. This article tries to explore one of the family corporation's succession in Indonesia, PT Mustika Ratu. The impact of succession will be considered from investor's reaction before and after this event with Cumulatif Abnormal Return and financial statement's measurements.

KEY WORDS: *Family corporation, succession, cumulatif abnormal return, financial statement*

1. PENDAHULUAN

Perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya selalu berorientasi pada eksistensi jangka panjang. Di tengah era globalisasi dan persaingan yang begitu ketat, tidak sedikit perusahaan yang tidak dapat mempertahankan eksistensinya, yang berakhir pada penutupan perusahaan tersebut. Lebih dari enam decade negeri ini berdiri, telah banyak bermunculan perusahaan-perusahaan keluarga. Perusahaan keluarga adalah perusahaan yang didirikan oleh sebuah keluarga, dan kepemilikannya sebagian besar dimiliki oleh keluarga tersebut (Bowman, 1991). Banyak perusahaan keluarga yang hingga kini masih tetap eksis, antara lain seperti kelompok usaha Hadji Kalla, Sinar Mas, Djarum, Gudang Garam, Samporna, Mustika Ratu, Martina

Berto, Rekso (Sosro), Bakrie, Salim, Kapal Api, Medco, Ny. Meneer, Sido Muncul, dan masih banyak lainnya. Salah satu contohnya adalah keluarga Sosrodjojo. Keluarga ini memulai usahanya di Slawi, Jawa Tengah, pada tahun 1940. Kemudian pada tahun 1974 mereka mendirikan PT. Sinar Sosro yang merupakan pabrik teh siap minum dalam kemasan botol. Produk teh botolan ini merupakan yang pertama di Indonesia. Meskipun kini telah banyak pesaingnya, Sosro tetap menjadi merek utama minuman teh dalam kemasan botol. Sejak 1990 bisnis ini telah dijalankan oleh generasi ketiga dan mulai menambah usaha waralaba dengan jaringan raksasa restoran asal Negeri Paman Sam, McDonld's (Fekum A, 2011).

Di dalam disertasinya mengenai suksesi CEO perusahaan keluarga di Indonesia (menurut perspektif penerus), Mooryati menuturkan bahwa membangun perusahaan keluarga tak ubahnya mengarungi kehidupan. Perusahaan

* Staf Pengajar Universitas Tarumanagara