



PENGARUH *FAMILY CONTROL* TERHADAP PROFITABILITAS DAN NILAI PERUSAHAAN PADA INDUSTRI BARANG KONSUMSI DI INDONESIA

Jessica Rissa Catherine, Aditya Septiani¹

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +622476486851

ABSTRACT

This research aims to analyze the effect of family control on profitability and firm value for Consumer Good Industry in Indonesia. Family control as an independent variable is measured by dummy variable. Profitability and firm value as dependent variable are measured by ROA and Tobins q value. This research uses size, sales growth, and leverage as a control variable.

The sample of this research is manufacturing companies on consumer goods industry sector listed in Indonesia Stock Exchange during the period 2012-2014. The sampling method in this research is purposive sampling. The analysis technique in this study using multiple regression analysis.

Overall, the results show that family control has significant positive effects on the profitability. Family control is not affected on the firm value.

Keywords: Family control, profitability, firm value

PENDAHULUAN

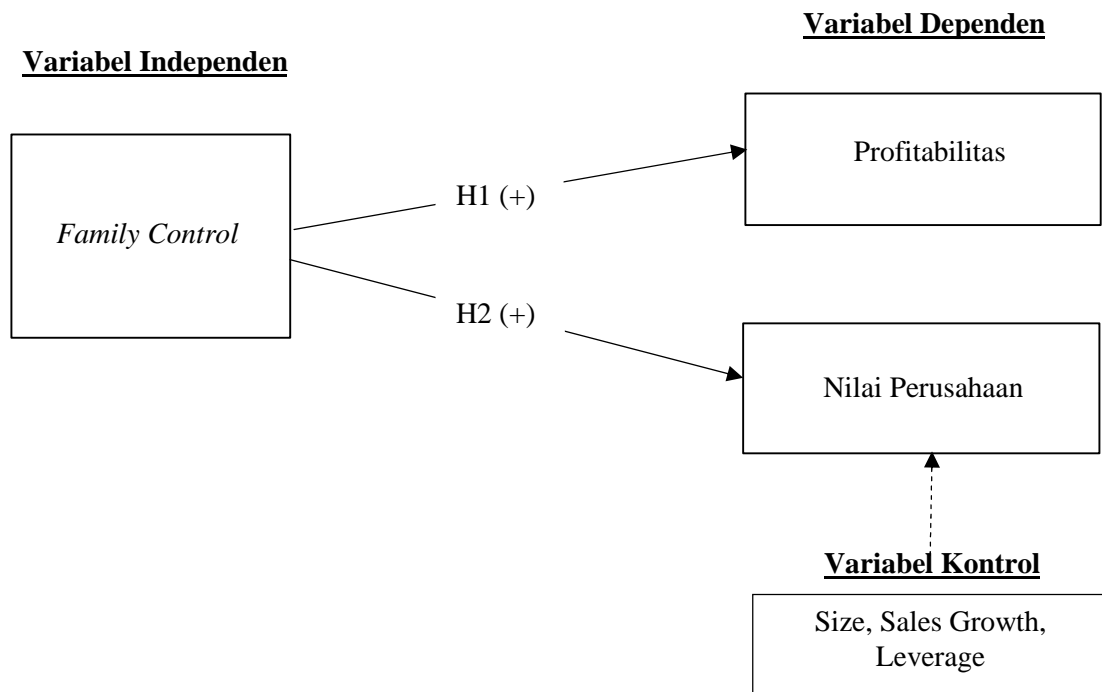
Bisnis merupakan fenomena yang selalu berkembang setiap tahunnya, baik bisnis keluarga maupun non keluarga khususnya di Indonesia yang mana kepemilikan perusahaan masih didominasi oleh kepemilikan keluarga (Lukviarman, 2004); (Arifin, 2007); (Achmad, 2008); (Siregar, 2008). Telah dibuktikan melalui survei mengenai bisnis keluarga di Indonesia oleh Kantor Akuntan Publik asal Amerika Serikat yaitu Price Waterhouse Cooper (PwC) yang menunjukkan data bahwa jumlah perusahaan keluarga di Indonesia lebih dari 95 persen (www.pwc.com, 2014).

Terdapat kelebihan dari perusahaan keluarga yaitu dalam pengambilan keputusan atau kebijakan perusahaan bersifat jangka panjang sehingga nantinya dapat menghasilkan *return* yang lebih baik bagi perusahaan (James, 1999); (Ibrahim & Samad, 2010); (Din & Javid, 2012). Pada umumnya keluarga yang memiliki perusahaan menganggap bahwa perusahaan merupakan aset yang wajib diwariskan dari satu generasi ke generasi berikutnya sehingga investasi yang dilakukan akan berorientasi jangka panjang (Casson, 1999). Perusahaan keluarga cenderung lebih berkonsentrasi pada kekayaan perusahaan, sehingga nantinya timbul sikap insentif yang kuat untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan (Shyu, 2011). Selain itu anggota keluarga dalam perusahaan biasanya menjadi pemilik sekaligus bertindak sebagai manajer, hal itu menimbulkan kecenderungan untuk meminimalisasi masalah keagenan di dalam perusahaan sehingga tidak terjadi konflik antara manajer perusahaan (Demsetz & Villalonga, 2001). Perusahaan yang kepemilikannya terkonsentrasi dan yang cenderung menghilangkan konflik antara pemegang saham dan manajer akan menambah nilai perusahaan tersebut (Berle, 1932). Hal itu dapat meningkatkan profitabilitas, kinerja, dan nilai perusahaan dengan kecenderungan meminimalisasi masalah keagenan dalam perusahaan.

Selain kelebihan terdapat juga kekurangan dari perusahaan keluarga yaitu sikap konservatif atau kehati-hatian perusahaan keluarga dalam pengambilan keputusan sehingga perusahaan menjadi tidak berani untuk mengambil resiko (Gudmundson, 1999). Sifat konservatif ini menyebabkan perusahaan keluarga tidak dapat tumbuh dengan cepat. Kekurangan yang lain adalah adanya benturan antara kepentingan anggota keluarga dengan kepentingan perusahaan yang menerima anggota keluarga yang tidak berkompeten dan berkapabilitas untuk ikut ambil dalam jajaran manajemen dan menutup kemungkinan masuknya orang yang sebenarnya berpotensi dibanding anggota keluarga tersebut (McConaughy, Walker, Henderson, & Mishra, 1999).

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *family control* terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan dengan variabel kontrol size, sales growth, dan leverage.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS



Pengaruh *Family Control* terhadap Profitabilitas

Pada umumnya perusahaan seringkali memisahkan antara kepemilikan dan pengelolaan dalam perusahaan. Akibat dari pemisahan ini kemudian menimbulkan konflik antara manajer sebagai pengelola perusahaan dengan investor sebagai pemegang saham atau pemilik perusahaan (Fama & Jensen, 1983); (Jensen & Meckling, 1976). Hal tersebut membuat perusahaan cenderung memiliki masalah keagenan didalamnya. Inti dari masalah keagenan yaitu perbedaan kepentingan antara pemegang saham (*principal*) dengan manajer (*agent*). Dalam menghadapi masalah keagenan, perusahaan membutuhkan biaya untuk mengatasinya, yang disebut dengan *agency cost*. *Agency cost* adalah biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan karena adanya manajer yang bertindak tidak sesuai dengan keinginan pemegang saham dalam memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham.

Perusahaan keluarga dengan masalah keagenan yang minimal akan meningkatkan profitabilitasnya karena perusahaan tidak membebankan *agency cost*. Menurut Fama dan Jensen (1983) adanya peningkatan efisiensi pada perusahaan keluarga dibandingkan dengan perusahaan lainnya. Peningkatan efisiensi terjadi karena biaya agensi khususnya *monitoring cost* lebih rendah dibanding perusahaan yang kepemilikannya bukan keluarga. Selain itu perusahaan keluarga yang memiliki kecenderungan untuk meneruskan perusahaan pada generasi berikutnya akan lebih memilih investasi yang tidak terlalu berisiko. Kecenderungan ini mendorong perusahaan keluarga untuk memiliki sudut pandang jangka panjang demi keberlangsungan hidup perusahaan untuk kedepannya dengan melakukan tindakan yang bertujuan menghasilkan *return* yang lebih baik bagi perusahaan (James, 1999); (Ibrahim & Samad, 2010); (Din & Javid, 2012). Pada umumnya perusahaan keluarga berkonsentrasi pada kekayaan keluarga yang terdapat pada perusahaan, sehingga akan muncul sikap insentif yang kuat untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan (Shyu, 2011). Hal ini kemudian menjadi keunggulan dari perusahaan keluarga karena motivasi ini mendorong perusahaan untuk memiliki performa yang seefisien mungkin sehingga akan meningkatkan profitabilitas (Davis, Schoorman, & Donaldson, 1997).

H1. Family control berpengaruh positif terhadap profitabilitas

Pengaruh *Family Control* terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan yang kepemilikan sahamnya mayoritas dimiliki oleh keluarga biasanya dikontrol oleh keluarga pemilik perusahaan. Struktur kepemilikan yang terkonsentrasi pada keluarga, biasanya terlihat dari adanya anggota keluarga yang memiliki jabatan di jajaran *top management* perusahaan. Perusahaan dengan struktur tersebut akan dapat meminimalkan atau menghilangkan masalah dan biaya keagenan (Jensen & Meckling, 1976). Biaya dan masalah keagenan tidak akan muncul karena pemilik dan manajemen perusahaan adalah pihak yang sama dan tidak akan terjadi perbedaan kepentingan, sehingga biaya keagenan yang muncul untuk monitoring akan sedikit atau bahkan tidak ada.

Keluarga pendiri perusahaan menjadi investor yang sangat peduli terhadap kelangsungan perusahaan dan mempunyai dorongan lebih untuk memonitor kinerja perusahaan maupun kinerja manajemen perusahaan. Selain sudut pandang jangka panjang, perusahaan keluarga juga lebih konservatif dalam pengambilan keputusannya (Gudmundson, 1999); (Din & Javid, 2012). Dengan demikian perusahaan keluarga cenderung tidak memiliki masalah keagenan karena kepemilikan sahamnya mayoritas dimiliki oleh keluarga biasanya dikontrol oleh keluarga pemilik perusahaan sehingga perusahaan keluarga memiliki kinerja yang baik. Hal ini membangun reputasi perusahaan di mata investor. Reputasi perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan (Sujoko & Soebiantoro, 2007).

H2 : Family control berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian

Variabel dalam penelitian ini adalah variabel dependen, variabel independen, dan variabel kontrol. Profitabilitas dan nilai perusahaan digunakan sebagai variabel dependen sedangkan *family control* sebagai variabel independen. Leverage, size, dan sales growth digunakan sebagai variabel kontrol.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dalam periode tertentu (Zen & Herman, 2007). Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur dengan ROA yang dirumuskan dengan: $ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dikaitkan dengan harga saham (Thomsen & Pedersen, 2000); (Hermuningsih & Wardani, 2009). Dalam penelitian ini, nilai perusahaan menggunakan nilai pasar dari perusahaan dan diukur dengan menggunakan rasio *Tobins Q*. *Tobins Q* dirumuskan: $Tobins Q = \frac{\text{Nilai Pasar Saham}}{\text{Total Aset}}$

Dalam penelitian ini, perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai perusahaan keluarga adalah perusahaan yang kepemilikan keluarga minimal 5% dari total saham yang dimiliki oleh keluarga atau jika kurang dari 5% terdapat anggota keluarga yang memiliki jabatan pada dewan direksi atau dewan komisaris perusahaan. Pemilihan kriteria ini berdasarkan definisi perusahaan keluarga dari penelitian-penelitian sebelumnya yang sudah dilakukan (Miller, Breton-Miller, Lester, & Cannella, 2007; Villalonga & Amit, 2006). Maka dalam penelitian ini menggunakan variabel dummy dengan menggolongkan antara *family control* dan *non-family control*, sehingga *family control* dinyatakan dengan notasi 1 sedangkan *non-family control* dinyatakan dengan 0.

Variabel kontrol yang digunakan ada 3 yaitu size, sales growth, dan leverage. Firm size adalah gambaran skala besar kecilnya suatu perusahaan (Leksmono, 2010). Dalam penelitian ini, firm size diukur dengan menggunakan (log) dari total aset perusahaan. Sales growth adalah kemampuan perusahaan untuk meningkatkan penjualan dari satu periode ke periode berikutnya (Widarjo & Setiawan, 2009). Dalam penelitian ini sales growth digambarkan dengan pertumbuhan sales dan dirumuskan : $s = \frac{S_t - S_{t-1}}{S_{t-1}}$

Dimana,

s = Sales growth

S_t = Penjualan tahun sekarang

S_{t-1} = Penjualan tahun sebelumnya

Leverage adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban hutang (Sari, 2010). Dalam penelitian ini *leverage* dirumuskan dengan:

$$\text{Leverage} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

Populasi dan sampel

Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2014. Sampel dipilih dengan *purposive sampling* dengan ketentuan sebagai berikut:

1. Terdapat laporan tahunan dan laporan keuangan tahunan selama 3 tahun berturut-turut dan dapat diakses dari situs resmi perusahaan yang bersangkutan dan Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan dan annual report, serta terdapat laporan bukti audit.
3. Merupakan perusahaan manufaktur industri barang dan konsumsi yang terdaftar di BEI
4. Perusahaan melakukan IPO minimal pada tahun 2012
5. Laporan disajikan dengan mata uang rupiah
6. Laporan keuangan diterbitkan tanggal 31 Desember

Berdasarkan kriteria tersebut didapatkan total sampel penelitian berjumlah 32 perusahaan manufaktur industri barang dan konsumsi di Indonesia. Total sampel data dalam periode waktu penelitian selama 3 tahun yaitu tahun 2012 hingga 2014 berjumlah 96 sampel penelitian.

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan menggunakan data sekunder yaitu dengan melakukan dokumentasi atas informasi yang dibutuhkan. Sumber data penelitian ini diambil dari laporan tahunan dan laporan keuangan tahun 2012-2014 yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) (www.idx.co.id) serta tambahan informasi dari website resmi perusahaan.

Metode Analisis

Metode analisis dalam penelitian ini adalah analisis kuantitatif. Analisis kuantitatif adalah analisa data berupa angka-angka dan menggunakan perhitungan statistik untuk menganalisis hipotesis. Teknik analisis statistik dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Analisis regresi linier berganda menjelaskan pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Model statistik yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \beta_0 + \beta_1 \text{FC} + \beta_2 \text{SZ} + \beta_3 \text{GR} + \beta_4 \text{LV} + \epsilon$$

$$\text{TQ} = \beta_0 + \beta_1 \text{FC} + \beta_2 \text{SZ} + \beta_3 \text{GR} + \beta_4 \text{LV} + \epsilon$$

Dimana:

- ROA adalah profitabilitas
- TQ adalah nilai perusahaan
- β_0 dan β_0 adalah konstan value
- β_1 - β_4 dan β_1 - β_4 adalah koefisien dari tiap variabel
- FC adalah *family control*
- SZ adalah *size*
- GR adalah *sales growth*
- LV adalah *leverage* - ϵ adalah *error*

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Objek Penelitian

Objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2014. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling* untuk mendapatkan sampel yang sesuai dengan kriteria penelitian. Berikut tabel perincian objek penelitian

Tabel 1
Objek Penelitian

Kriteria	Jumlah
Jumlah perusahaan manufaktur pada sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI dari tahun 2012-2014	38
Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan tahunan yang lengkap untuk tahun 2012-2014	(1)
IPO perusahaan minimal dilakukan pada tahun 2012	(2)
Laporan keuangan tidak lengkap	(3)
Jumlah perusahaan sampel	32
Sampel akhir	96

Tabel 1 menunjukkan bahwa terdapat 38 perusahaan manufaktur pada industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014. Setelah dilakukan analisis data terdapat 32 perusahaan yang memenuhi kriteria objek penelitian, sehingga terdapat 96 sampel perusahaan yang dapat dijadikan sampel akhir pada penelitian ini.

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif memberikan informasi mengenai nilai rata-rata, nilai minimal, nilai maksimal, maupun deviasi standar dari data yang dimiliki. *Family control* (FC) sebagai variabel independen yang diukur dengan variabel *dummy*. Tabel 2 memperlihatkan bahwa terdapat 58 perusahaan yang perusahaannya tidak dikontrol oleh keluarga. Sedangkan terdapat 38 perusahaan sampel yang merupakan perusahaan yang dikontrol oleh keluarga atau sebesar 39,4 persen dari jumlah sampel perusahaan. Berdasarkan dari analisis yang telah dilakukan, tabel 3 menunjukkan hasil statistik deskriptif dari variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 2
Distribusi Frekuensi

<i>Variabel</i>		Frequency	Percent
FC	0	58	60,4
	1	38	39,6

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2017

Tabel 3
Statistik Deskriptif

<i>Variabel</i>	<i>N</i>	<i>Minimum</i>	<i>Maksimum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
FC	96	0,0	1,0	0,52564	0,4987
ROA	96	-0,2092	0,3405	0,09013	0,0836
TOBINS Q	96	0,14	3,979	1,46093	1,0992
LEV	96	0,0662	1,11838	0,42770	0,2004
SIZE	96	10,978	13,9342	12,2684	0,6628
SALES	96	-0,3672	1,3725	0,17717	0,2581

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2017

Uji Asumsi Klasik

Model regresi harus memenuhi uji asumsi klasik agar model tersebut dapat diterima. Penelitian ini menggunakan 2 model regresi, oleh karena itu kedua model regresi yang digunakan harus memenuhi uji asumsi klasik. Adapun uji asumsi klasik yang dilakukan meliputi uji normalitas, uji multikolonieritas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas. Dari seluruh uji asumsi klasik yang dilakukan dapat disimpulkan bahwa:

1. Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan bahwa grafik Normal P-Plot residual menunjukkan bahwa residual terdistribusi secara normal, hal ini terlihat dari data-data yang tersebar disepanjang garis diagonal. Kesimpulan ini juga didukung oleh uji Kolmogorof-Smirnov yang menunjukkan nilai sebesar 0,058 yang berarti di atas 0,05 (tidak signifikan pada 0,05), jadi dapat dikatakan bahwa residual terdistribusi secara normal. Hasil pengujian normalitas untuk model II menunjukkan bahwa data terdistribusi normal. Sedangkan *Normal Probability Plot* menunjukkan bahwa data tersebar mendekati dan mengikuti arah garis diagonal. Sedangkan untuk uji *kolmogorov simirnov* didapatkan hasil *Asym Sig* yaitu sebesar 0,167 yang menunjukkan data telah terdistribusi normal yang mensyaratkan lebih dari 0,05.
2. Uji multikolinieritas bahwa nilai *tolerance* dari variabel independen *family control* adalah sebesar 0,942 angka ini jauh di atas 0,10 yang berarti bahwa pada variabel independen tidak terjadi multikolinieritas, kesimpulan ini juga didukung dengan nilai VIF yang menunjukkan angka dibawah 10 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi yang dipakai telah sepenuhnya memenuhi uji multikolinieritas.
3. Uji autokorelasi dilakukan berdasarkan nilai Durbin-Watson (DW) bahwa kedua model regresi tidak memiliki masalah autokorelasi, dari data tersebut terlihat bahwa angka DW pada model I sebesar 2,151 sedangkan pada model II nilai DW sebesar 2,209 sehingga dapat disimpulkan bahwa kedua nilai DW tidak lebih kecil dari d_U tabel, dan tidak lebih besar dari $4 - d_L$.
4. Uji heteroskedastisitas dilakukan melalui uji *glejser* dan dengan melihat gambar *scatterplot*. Uji *glejser* menunjukkan variabel independen yaitu *family control* memiliki nilai signifikan lebih dari 0,05 sehingga tidak ada variabel independen yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen. Dari grafik *scatterplot* kedua model regresi terlihat bahwa titik-titik data tidak memiliki pola tertentu atau menyebar secara acak diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

Uji Hipotesis

Berdasarkan hasil perhitungan dengan persamaan regresi berganda (*multiple regression*), diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 4
Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Variabel	Beta	Sig.(=5%)	F	Sig.	Adj. R ²
1	Constant	-0,148	0,259	13,493	0,000	0,345
	FC	0,031	0,035*			
	LEV	-0,266	0,000			
	SIZE	0,061	0,040			
	SALES	0,026	0,014			
2	Constant	1,225	0,282	8,943	0,000	0,251
	FC	0,188	0,135			
	LEV	-0,441	0,183			
	SIZE	0,161	0,527			
	SALES	-0,037	0,689			

Keterangan : *) Signifikan

Hasil uji regresi dikatakan mendukung hipotesis jika menunjukkan nilai sesuai dengan yang telah diprediksikan atau tidak. Tabel 4 menunjukkan hasil pengujian regresi berganda yang melandasi pengambilan keputusan apakah hipotesis didukung atau tidak.

Interpretasi Hasil

Hipotesis pertama (H1) Pengujian secara parsial mengenai *family control* terhadap profitabilitas perusahaan dihasilkan t sebesar 2,145 dengan signifikansi 0,035. Nilai signifikansi yang berada dibawah 0,05 mengartikan bahwa *family control* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah yang positif. Sedangkan untuk variabel control terkait, variabel control leverage yang tidak memenuhi syarat karena koefisien regresi menunjukkan arah yang negatif namun signifikan, size menghasilkan angka yang menunjukkan bahwa size berpengaruh positif terhadap profitabilitas, sedangkan sales growth juga menghasilkan hasil yang sama yaitu signifikan positif sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis 1 (H₁) diterima.

Hasil pengujian ini menemukan pengaruh positif terhadap *family control* dengan profitabilitas yang diukur dengan ROA. Hasil penelitian ini mendukung pernyataan dari Fama dan Jensen (1983) yaitu adanya peningkatan efisiensi pada perusahaan keluarga dibandingkan dengan perusahaan lainnya. Peningkatan efisiensi perusahaan keluarga terjadi karena *monitoring cost* yang lebih rendah dibandingkan perusahaan non keluarga karena pada umumnya pemilik perusahaan juga bertindak sebagai manajer perusahaan maka tidak terjadi konflik antar manajemen dan pemilik (Demsetz & Villalonga, 2001). Keselarasan visi dan misi akan terjadi karena pemilik dan manajer dipihak yang sama sehingga tidak terjadi perbedaan kepentingan yang mengakibatkan biaya keagenan berkurang sehingga akan meningkatkan laba (Komalasari & Nor, 2014). Selain peningkatan efisiensi, sifat anggota keluarga yang sangat loyal dan berdedikasi tinggi terhadap perusahaannya dapat memperkuat perusahaan tersebut. Hal ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Martinez et al. (2007); Andres (2008); Pukthuanthong (2013), mereka menemukan bahwa perusahaan keluarga memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas.

Hipotesis kedua (H2) Pengujian secara parsial mengenai *family control* terhadap nilai perusahaan diperoleh nilai t sebesar 1,510 dengan signifikansi 0,135. Nilai signifikansi yang berada diatas 0,05 mengartikan bahwa *family control* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, begitu pula dengan variabel kontrol seperti leverage, size, dan sales growth menunjukkan hasil signifikan yang berada jauh diatas 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis 2 (H₂) ditolak.

Hasil pengujian ini tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel independennya yaitu *family control* dengan variabel dependennya yaitu nilai perusahaan yang diukur dengan Tobins q. *Family control* pada perusahaan keluarga mengakibatkan nilai perusahaan menurun. Menurut Smith dan Amoako (1999), bahwa ketika pengumuman pemilihan anggota keluarga untuk menjadi pemimpin perusahaan, maka akibatnya harga saham akan turun. Hal ini dikarenakan reaksi pasar yang negatif terhadap pemilihan pimpinan perusahaan tersebut. Hal tersebut membuat investor berpikir dan meragukan kemampuan para anggota keluarga untuk mengelola perusahaan serta kurangnya pengalaman yang dimiliki oleh anggota keluarga tersebut (Komalasari & Nor, 2014).

Pemimpin perusahaan yang telah terpilih bisa berada di puncak pimpinan perusahaan karena mereka adalah anggota keluarga, bukan dari hasil kerja keras sendiri maupun kemampuan kompetensi serta kualitas yang dimiliki. Pada kenyataannya yang dibutuhkan adalah individu yang memiliki kemampuan dan kompetensi sesuai dengan bidangnya. Hal tersebut adalah salah satu faktor yang mendorong adanya respon negatif dari investor. Menurut Morck et al. (2000) kemampuan kewirausahaan bukanlah sesuatu hal yang dapat diwariskan dari satu generasi ke generasi selanjutnya. Menurut Jensen dan Meckling (1976) teori agensi menjelaskan bahwa adanya perbedaan kepentingan antara prinsipal (investor) dan agen (manajemen). Fama dan Jensen (1983) dalam tulisan Komalasari et al. (2014) perusahaan keluarga pada umumnya dapat mengurangi bahkan menghilangkan biaya agensi, namun hal itu justru membuat penilaian negatif terhadap perusahaan keluarga di mata investor. Penilaian negatif tersebut bisa jadi timbul karena perusahaan keluarga seringkali menggabungkan fungsi manajemen dan kontrol perusahaan karena untuk menghemat biaya yang dikeluarkan perusahaan yaitu biaya monitoring. Menurut Fama dan Jensen penggabungan ini dapat mengakibatkan pengambilan keputusan investasi yang tidak optimal yang

mana hanya menguntungkan pihak keluarga saja, namun di sisi lain akan merugikan pemegang saham minoritas karena adanya perbedaan kepentingan antara kedua jenis pemegang saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Barclay dan Holderness (1989) dalam Komalasari dan Nor (2014) bahwa tingginya kepemilikan saham perusahaan keluarga akan mengurangi kemampuan untuk mendapatkan investor dari pihak eksternal dan akan menurunkan nilai pasar. *Family control* yang besar pada suatu perusahaan mengakibatkan turunnya nilai perusahaan dan dapat merugikan pemegang saham minoritas.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil uji regresi linear berganda, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa perusahaan yang memiliki pemimpin terdiri dari anggota keluarga atau *family control* memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan dengan arah yang positif. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan yang dikendalikan oleh anggota keluarga akan memberikan kinerja yang lebih baik dan keuntungan yang lebih besar dibanding dengan non perusahaan keluarga karena perusahaan keluarga dapat meminimalisasi masalah keagenan dan mengurangi biaya keagenan yaitu biaya monitoring sehingga dapat meningkatkan laba selain itu perusahaan keluarga cenderung untuk mewariskan perusahaannya untuk generasi selanjutnya sehingga perusahaan keluarga mengupayakan agar *return* yang didapat lebih maksimal melalui kinerja yang dilakukan perusahaan. Untuk kesimpulan hipotesis kedua adalah *family control* dapat menurunkan nilai perusahaan dikarenakan asumsi investor yang meragukan kinerja pemimpin perusahaan yang terdiri anggota keluarga yang tidak didasari oleh kemampuan dan kompetensi melainkan karena kekerabatan yang terjalin sehingga anggota keluarga tersebut terpilih menjadi jajaran pemimpin di perusahaan. Selain itu juga perusahaan keluarga yang cenderung bertindak sebagai pemilik dan juga manajer perusahaan karena untuk menghemat biaya yang dikeluarkan perusahaan yaitu biaya monitoring. Penggabungan ini dapat mengakibatkan pengambilan keputusan investasi yang tidak optimal yang hanya menguntungkan pihak keluarga saja, sehingga *family control* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini memiliki keterbatasan yang terletak pada hasil penelitian menunjukkan nilai *adjusted R²* sebesar 34,5 pada model regresi I sedangkan untuk model regresi II didapat nilai *adjusted R²* sebesar 25,1 dimana hasil tersebut bahwa masih banyak faktor-faktor lain di luar model regresi yang dapat menjelaskan variabel dependen penelitian dengan lebih baik serta pengukuran variabel *family control* yang menggunakan *dummy variabel*.

Berdasarkan keterbatasan diatas peneliti mengajukan saran untuk penelitian berikutnya. Pertama, Bagi peneliti selanjutnya perlu memperluas lingkup perusahaan, menambah variabel, dan periode penelitian untuk mendapatkan hasil penjelasan yang lebih baik. Kedua, pengukuran variabel *family control* untuk penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan presentase agar lebih akurat.

REFERENSI

- Achmad, T. (2008). Concentrated Family Ownership Structures Weakening Corporate Governance : A Developing Country Story The Case of Indonesian Companies. *Jurnal MAKSI*, 8(2), 118-134.
- Andres, C. (2008). Large Shareholder and Firm Performance - An Empirical Examination of Founding - Family Ownership. *Journal of Corporate Finance*, Vol. 14 No. 4, pp.431-445.
- Arifin, Z. (2007). Pengaruh Asymmetric Information Terhadap Efektifitas Mekanisme Pengurang Masalah Agensi. *Sinergi*, 9(2), 167-177.
- Barclay, M., & Holderness, C. (1989). Private Benefits from Control of Public Corporations. *Journal of Financial Economics* 25, 371-395.



- Berle, A. &. (1932). *The Modern Corporation and Private Property*. New York, NY: Macmillan.
- Casson, M. (1999). The Economics of the Family Firm. *Scandinavian Economic History Review*, 47 (1), 10-23.
- Davis, J. H., Schoorman, F., & Donaldson, L. (1997). Toward A Stewardship Theory of Management. *Academy of Management Review*, 22(1), 20-47.
- Demsetz, H., & Villalonga, B. (2001). Ownership Structure and Corporate Performance. *Journal of Corporate Finance*, Vol. 7 No. 1, pp. 209-223.
- Din, S. U., & Javid, A. (2012). Impact of Family Ownership Concentration on the Firm's Performance (Evidence from Pakistani Capital Market). *Journal of Asian Business Strategy*, 2(3), 63-70.
- Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). Agency Problem and Residual Claims. *Journal of Law and Economics*, Vol. 26.
- Gudmundson, D. H. (1999). Strategic Orientation: Differences between Family and Nonfamily Firms. *Family Business Review*, 27-40.
- Hermuningsih, S., & Wardani, D. (2009). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Malaysia dan Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis*, 13, 173-183.
- Ibrahim, H., & Samad, F. (2010). Family business in emerging markets: The case of Malaysia. *African Journal of Business Management*, 4(13), 2586-2595.
- James, H. (1999). Owner as Manager. Extended Horizons and the Family Firm. *International Journal of the Economics of Business*, 6(1), 41-55.
- Jensen, M., & Meckling, W. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, Vol. 3 (4). 305-360.
- Komalasari, P., & Nor, M. (2014). Pengatug Struktur Kepemilikan Keluarga, Kepemimpinan dan Perwakilan Keluarga Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*.
- Leksmono, M. H. (2010). *Pengaruh Managerial Ownership, Family Ownership, Firm Size, dan Firm Risk terhadap Firm Value*. Unpublished undergraduate thesis. Surakarta: Universitas Sebelas Maret.
- Lukviarman, N. (2004). *Ownership Structure and Firm Performance : The Case of Indonesia*. Unpublished undergraduate thesis. Australia: Curtin University of Technology.
- Martinez, J., Stohr, B., & Quiroga, B. (2007). Family Ownership and Firm Performance : Evidence From Public Companies in Chile. *Family Business Review*, 20(2), 83-94.
- McConaughy, D., Walker, M., Henderson, G., & Mishra, C. (1999). Founding Family Controlled Firms: Efficiency and Value. *Review of Financial Economics*, 7(1), 1-19.
- Miller, D., Breton-Miller, I., Lester, R., & Cannella, A. (2007). Are family firms really superior performers? *Journal of Corporate Finance*, 13, 829-858.



- Morck, R., Sheilfer, A., & Vishny, R. (1998). Management Ownership and Market Valuation: An Empirical Analysis. *Journal of Financial Economics*. Vol. 20. No. 1-2, 293-315.
- Pukthuanthong, K. (2013). Does Family Ownership Create or Destroy Value? Evidence From Canada . *International Journal of Managerial Finance*, Vol. 9 No. 1, pp. 13-48.
- Sari, I. (2010). *Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kinerja Perbankan Nasional*. Semarang: Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Shyu, J. (2011). Family Ownership and Firm Performance : Evidence from Taiwanese Firm. *International Journal of Managerial Finance*, 7(4), 397-411.
- Siregar, B. (2008). Ekspropriasi Pemegang Saham Minoritas dalam Struktur Kepemilikan Ultimat. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 11(3).
- Smith, B., & Amoako-Adu, B. (1999). Management Succession and Financial Performance of Family Controlled Firms. *Journal of Corporate Finance* Vol. 5 No. 4, 341-368.
- Sujoko, & Soebiantoro, U. (2007). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empirik pada Perusahaan Manufaktur dan Non-Manufaktur di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 9(1), 41-48.
- Thomsen, S., & Pedersen, T. (2000). Ownership Structure and Economic Performance in the Largest European Companies. *Strategic Management Journal*, 1(21) 689-705.
- Villalonga, B., & Amit, R. (2006). How do family ownership, control and management affect firm value? *Journal of Financial Economics*.
- Widarjo, W., & Setiawan, D. (2009). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Otomotif. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 11(2), 107119.
- www.pwc.com. (2014, Desember 4). Retrieved from www.pwc.com
- Zen, S., & Herman, M. (2007). Pengaruh Harga Saham, Umur Perusahaan, dan Rasio Profitabilitas Perusahaan Terhadap Tindakan Perataan Laba Yang Dilakukan Oleh Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi & Manajemen*, 2(2).