

# PENGARUH KETERLIBATAN KELUARGA DALAM BISNIS TERHADAP STRATEGI DAN KOMPENSASI CEO (Studi Empiris pada Perusahaan Non-Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020)

Lia Magfiroh, Agung Juliarto <sup>1</sup>

Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro  
Jl. Prof. Soedarto, S.H. Tembalang, Semarang 50239, Phone: (024) 76486851

## ABSTRACT

*Family companies still dominate business in almost all countries around the world, including Indonesia. In various literatures it is explained that families have the power to influence and make important decisions for business. This study aims to examine the effect of family involvement in business on strategy and CEO compensation. In this research, family involvement was measured by using family ownership and family management. While, the dependent variables used were strategy and CEO compensation. In the addition, company size and company age were added as control variables. The sample in this study is non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2017-2020 with total samples are 196 observations. The sample selection based on the purposive sampling method and multiple linear regression analysis is used as the method of analysis in this study. The results of this study show that family ownership and family management have a negative effect on strategy. Moreover, family ownership and family management have a positive effect on CEO compensation. The priority of the family to prosper and protect the interests of the family makes the company adopt a conservative strategy and pay high CEO compensation, thereby showcasing the application of behavioral agency theory.*

*Keywords: family ownership, family management, strategy, CEO compensation*

## PENDAHULUAN

Perusahaan keluarga (*family business*) adalah fenomena di dalam dunia bisnis. Terlepas dari jumlahnya yang sangat besar, perusahaan keluarga mempunyai kontribusi yang besar pula bagi penerimaan negara (Prayogo, dkk 2019). Berdasarkan data Boston Consulting Group (BCG) bisnis keluarga memberikan kontribusi sekitar 40% terhadap kapitalisasi pasar Indonesia. Namun, dalam riset Carlock dan Ward dijelaskan hanya 30% bisnis keluarga yang mampu melalui generasi kedua, serta 13% yang mampu melalui generasi ketiga (Carlock dan Ward, 2001). Persentase yang rendah ini menunjukkan bahwa terdapat rintangan bagi bisnis keluarga untuk mempertahankan keberlanjutan bisnisnya.

Menurut survei global bisnis keluarga yang dilakukan oleh PWC pada tahun 2021 terhadap 2.801 bisnis keluarga dimana 75 diantaranya berasal dari Indonesia dihasilkan bahwa bisnis keluarga berisiko untuk tertinggal karena hanya 37% yang memiliki strategi yang jelas. Perusahaan keluarga yang memiliki kejelasan dalam strateginya berkaitan dengan keberlanjutan bisnisnya di masa depan dalam jangka panjang. Craig dan Moores (2006) menyimpulkan adanya hubungan antara bisnis milik keluarga dan inovasi akan mendorong keberlanjutan bisnis. Hal ini didukung pernyataan Sirmon dan Hitt (2003) bahwa perusahaan keluarga dalam menggapai kemakmuran di masa kemudian perlu melakukan pengelolaan sumber daya dan perencanaan strategis agar dapat bersaing di lingkungan yang kompetitif. Perusahaan keluarga ditandai dengan adanya kepemilikan dan manajemen yang dikuasai oleh keluarga. Karena keluarga sebagai pemegang saham pengendali maka membuat keluarga memiliki kemudahan dalam mengontrol dan menguasai manajemen. Maka dari itu, keluarga dianggap memiliki kekuatan yang cukup untuk mempengaruhi dan membuat keputusan penting untuk bisnis (Le Breton-Miller dan Miller, 2008).

Penelitian Miller et al, dkk (2011) memperoleh hasil bahwa kehadiran bersama anggota keluarga dalam manajemen dan kepemilikan terbesar berpengaruh dapat membatasi kebijaksanaan

---

<sup>1</sup> Corresponding author

CEO dalam berinovasi atau memperluas bisnis yang mendorong mengadopsi strategi panen atau konservatif. Hal tersebut dilatarbelakangi karena keluarga sebagai pemegang saham pengendali dapat mengabaikan dan mengeksploitasi pemegang saham non-pengendali demi memprioritaskan kebutuhan dan keamanan keluarga. Semakin banyak keluarga mengambil sumber daya dari perusahaan, maka semakin sedikit sumber daya yang tersedia untuk membangun kemampuan perusahaan untuk bertumbuh (Le Breton-Miller dan Miller, 2008). Sehingga, perusahaan yang dikelola oleh anggota keluarga dianggap lebih kecil kemungkinannya untuk berinvestasi dalam inovasi. Young, dkk (2008) juga mengungkapkan hal serupa bahwa pengambilalihan pemegang saham minoritas dapat merusak strategi perusahaan yang mengarah pada kinerja perusahaan yang lebih rendah.

Selain keputusan penting dalam pemilihan strategi, keterlibatan keluarga juga memengaruhi dalam praktik khususnya pembayaran kompensasi. Teori ekonomi memperkirakan bahwa insentif yang tepat dapat membuat perilaku eksekutif condong untuk mengurus operasi perusahaan dengan efisien (Jensen dan Meckling, 1976). Namun, dalam perusahaan keluarga kepemilikan yang terpusat dapat menguntungkan pemegang saham pengendali namun membahayakan pemegang saham non-pengendali. Situasi ini terbentuk apabila pemegang saham pengendali menyediakan tempat bagi anggota keluarga di manajemen puncak seperti komisaris dan direksi. Seperti yang diungkapkan oleh Haryanto (2018) bahwa keluarga sebagai pemilik saham terbesar cenderung menempatkan anggota keluarganya di posisi manajemen puncak.

Keluarga sebagai pemegang saham pengendali menggunakan kekuatannya dalam hal suara dan pengetahuan orang dalam untuk tujuan kepentingan keluarga. Maka dari itu, keputusan yang dibuat keluarga seringkali terfokus pada kepentingan keluarga. Salah satunya dengan pembayaran kompensasi CEO yang lebih tinggi (Kohli dan Gill, 2020). Selain itu, adanya anggota keluarga yang memiliki jabatan di kursi manajemen puncak membuat mereka memiliki hak kontrol yang lebih kuat dan sulit untuk dipecat dari jabatannya karena memiliki ikatan kekeluargaan dengan pemegang saham pengendali. Ulupui, dkk (2014) dalam penelitian memberikan hasil bahwa fungsi pengawasan dari kepemilikan yang terkonsentrasi terhadap besaran kompensasi tidak dapat dilaksanakan dengan baik jika diikuti dengan keterlibatan keluarga dalam manajemen yang kemudian menyebabkan CEO menerima kompensasi yang lebih tinggi. Sedangkan dalam penelitian Combs, dkk (2010) memberikan hasil yang berbeda dimana CEO menerima kompensasi tunai lebih sedikit di perusahaan keluarga seiring meningkatnya anggota keluarga di perusahaan.

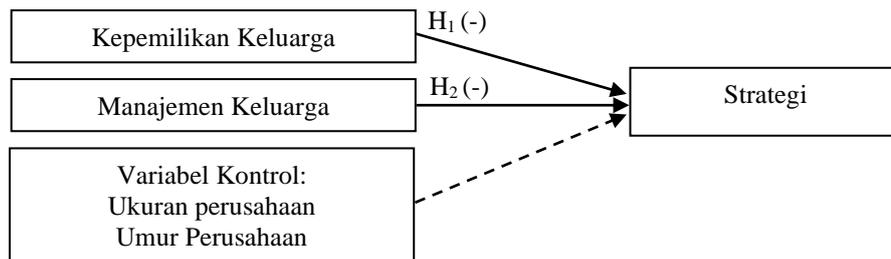
Penelitian yang mengkaji pengaruh keterlibatan keluarga dalam bisnis terhadap strategi dan kompensasi CEO di Indonesia relatif masih sangat terbatas. Seiring dengan semakin banyaknya perusahaan keluarga yang ada di Indonesia, serta masih sedikit pula perusahaan keluarga yang dapat bertahan hidup lintas generasi maka menjadi motivasi peneliti untuk melakukan penelitian pengaruh keterlibatan keluarga dalam bisnis terhadap strategi dan kompensasi CEO dengan harapan perusahaan keluarga dapat memilih strategi dan kebijakan pembayaran kompensasi yang tepat.

Penelitian saat ini memfokuskan pada perusahaan keluarga yang dipimpin oleh anggota keluarga pendiri (keturunan) berbeda dengan penelitian sebelumnya yang lebih fokus pada perusahaan pendiri tunggal. Alasannya adalah bahwa perusahaan keluarga di Indonesia memiliki tingkat keterlibatan anggota keluarga yang cukup besar daripada hanya pendiri tunggal saja. Maka dari itu, diharapkan pemilik dan anggota keluarga memiliki pengetahuan tentang kewirausahaan dan manajemen yang berguna bagi pengelolaan perusahaan keluarga. Selain itu terdapat perbedaan pula pada objek penelitian, proyeksi pengukuran variabel dan periode tahun penelitian. Objek penelitian yaitu seluruh perusahaan non-keuangan yang tercatat di BEI periode 2017 – 2020. Pengukuran variabel keterlibatan keluarga menggunakan dua indikator yaitu persentase kepemilikan keluarga dan manajemen keluarga.

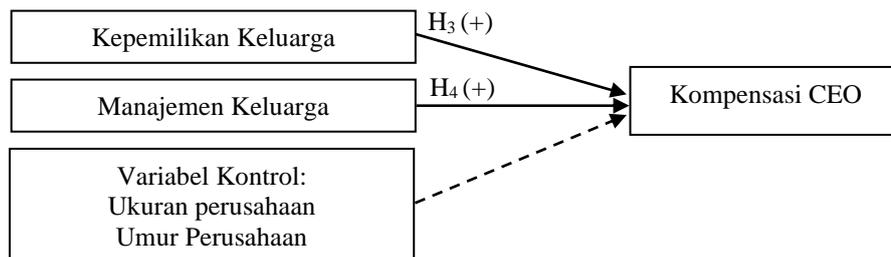
## **KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS**

Dalam penelitian ini, keterlibatan keluarga diprosikan dengan kepemilikan keluarga dan manajemen keluarga sebagai variabel independen. Selanjutnya, strategi dan kompensasi CEO digunakan sebagai variabel dependen. Ukuran perusahaan dan umur perusahaan ditambahkan sebagai variabel kontrol. Untuk memperlihatkan hubungan antar variabel dalam penelitian, kerangka pemikiran digambarkan sebagai berikut:

**Gambar 1**  
**Kerangka Pemikiran – Model I**



**Gambar 2**  
**Kerangka Pemikiran – Model II**



### **Pengaruh Kepemilikan Keluarga terhadap Strategi**

Benturan kepentingan yang terjadi antara pemegang saham pengendali dengan pemegang saham non-pengendali dapat menyebabkan konflik yang serius. Keluarga sebagai pemegang saham pengendali dapat mengabaikan dan mengeksploitasi pemegang saham non-pengendali demi mementingkan kepuasan pribadi. Hal tersebut dapat merujuk pada terciptanya pengaruh yang negatif terhadap strategi dan kinerja perusahaan yang rendah (Young, dkk 2008). Pada perusahaan keluarga, dicirikan adanya anggota keluarga pendiri sebagai pemilik tertinggi (Miller, dkk 2011). Anggota keluarga akan berinteraksi dengan pemilik, direktur atau manajer keluarga lainnya dalam menjalankan bisnis. Adanya hubungan yang ditimbulkan dari ikatan keluarga yang sama memberikan dampak emosional dan lingkup ikatan keluarga yang luas. Pada akhirnya, hal tersebut membawa anggota keluarga mewakili konstituen yang berpengaruh terhadap praktik perusahaan (Miller, dkk 2011). Berdasarkan hal tersebut, keluarga dapat menuntut dukungan keuangan, keamanan, karir dari perusahaan mereka dengan alasan untuk menciptakan keharmonisan keluarga (Schulze, dkk 2001).

Didasarkan identitas pemilik sebagai pengasuh keluarga, maka membentuk strategi bisnis dengan mengalihkan sumber daya perusahaan untuk melayani kebutuhan keluarga. Perilaku ini mencerminkan adanya sikap konservatif keluarga sebagai pemegang saham pengendali yang kemudian hal tersebut mendorong perusahaan untuk mengadopsi strategi konservatif. Penelitian yang dilakukan oleh Kohli dan Gill (2020); Gill (2021) dan Miller, dkk (2011) memberikan hasil yang serupa bahwa perusahaan keluarga yang dimiliki oleh anggota keluarga (keturunan pendiri) sebagai pemilik saham terbesar cenderung akan mengadopsi strategi konservatif. Miller, dkk (2011) menjelaskan bahwa perusahaan keluarga yang menerapkan strategi konservatif ditandai dengan adanya pembatasan kompetensi, mengurangi risiko dan menempatkan lebih banyak sumber daya untuk keluarga. Alasan yang serupa juga disampaikan oleh Gill (2021) bahwa adanya kecenderungan yang lebih rendah terhadap investasi dan penghindaran risiko menjadikan perusahaan keluarga menerapkan strategi konservatif. Dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang dipimpin oleh anggota keluarga (keturunan) sebagai pemegang saham terbesar cenderung mengadopsi strategi konservatif. Berdasarkan penjelasan diatas dapat diajukan hipotesis yaitu:

**$H_1 =$  Kepemilikan keluarga memberikan pengaruh negatif terhadap strategi**

### **Pengaruh Manajemen Keluarga terhadap Strategi**

Menurut Young, dkk (2008) konsisten dengan teori agensi antara prinsipal – prinsipal bahwa adanya anggota keluarga yang menempati posisi manajemen puncak dinilai dapat mengambil alih sumber daya perusahaan dengan menggunakan berbagai cara, seperti meningkatkan tunjangan dan hak istimewa, melakukan transaksi pihak berelasi yang tidak menguntungkan perusahaan dan menerapkan strategi diversifikasi berlebihan. Hal tersebut dianggap bahwa semakin banyak keluarga mengambil sumber daya dari perusahaan, maka semakin sedikit sumber daya yang tersedia untuk membangun kemampuan perusahaan untuk bertumbuh. Le Breton-Miller dan Miller (2008) menyatakan hal yang serupa bahwa tekanan dari keluarga membatasi perusahaan untuk memulai strategi pertumbuhan.

Tekanan yang diberikan keluarga ini kemudian menuntun agar keluarga memiliki prioritas untuk memenuhi kebutuhan keluarga dengan menjaga kendali bisnis dan menghindari ketidakpastian yang dapat membahayakan kontrol keluarga (Gómez-Mejía, dkk 2007). Maka dari itu, strategi konservatif dipilih oleh perusahaan (Kohli dan Gill, 2020; Gill, 2021; Miller, dkk 2011). Hasil penelitian Miller, dkk (2011) mengungkapkan bahwa kehadiran bersama anggota keluarga berpengaruh dapat membatasi kebijaksanaan CEO dalam berinovasi atau memperluas bisnis yang kemudian mendorong perusahaan mengadopsi strategi konservatif. Perusahaan yang dikelola oleh keluarga memiliki kecenderungan untuk membatasi pengambilan risiko dan tidak menunjukkan dukungan untuk berinvestasi lebih banyak (Kohli dan Gill, 2020). Kecenderungan tersebut disebabkan karena dengan berinvestasi maka akan membutuhkan pembayaran jangka panjang yang kemudian mendorong perusahaan untuk mengambil risiko, sedangkan di sisi lain keluarga enggan berisiko karena dapat menghilangkan pendapatan keluarga (Miller, dkk 2011). Dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang dikelola oleh anggota keluarga (keturunan) yang menempati posisi sebagai CEO cenderung mengadopsi strategi konservatif. Berdasarkan penjelasan diatas dapat diajukan hipotesis yaitu:

**H<sub>2</sub> = Manajemen Keluarga memberikan pengaruh negatif terhadap strategi**

### **Pengaruh Kepemilikan Keluarga terhadap Kompensasi CEO**

Konsentrasi kepemilikan dapat membahayakan kepentingan minoritas yang dapat menyebabkan konflik kepentingan antara prinsipal dengan prinsipal (Weisskopf, 2011; Kohli dan Gill, 2020). Pemegang saham mayoritas dapat menggunakan kekuatan mereka dalam hal suara dan pengetahuan orang dalam untuk mengambil keuntungan pribadi dari perusahaan yang dapat mereka gunakan untuk tujuan pribadi atau keluarga. Berdasarkan hal tersebut, keputusan yang dibuat keluarga terfokus pada kepentingan keluarga. Salah satunya adalah pembayaran kompensasi CEO yang lebih tinggi.

Kohli dan Gill (2020) mendapatkan hasil bahwa perusahaan yang dipimpin oleh anggota keluarga (keturunan) mendapatkan paket kompensasi yang lebih tinggi. Surtihanti dan Utama (2017) juga menemukan hasil yang sama bahwa struktur kepemilikan keluarga di Indonesia menyebabkan besaran kompensasi yang diperoleh direksi menjadi lebih tinggi. Keluarga memberikan imbalan yang berlebihan karena pemantauan kompensasi CEO menjadi kurang efektif di perusahaan keluarga. Hal ini kemudian, mengakibatkan adanya biaya agensi tambahan dan direktur dapat membebaskan premi kompensasi yang tidak sesuai dengan standar perusahaan, sehingga menghasilkan kompensasi yang lebih tinggi bagi eksekutif. Hal tersebut didukung oleh pernyataan Gomez-Mejia, dkk (2003) bahwa adanya perlindungan CEO yang lebih kuat dan pemantauan kompensasi yang lebih sedikit menjadi faktor penyebab CEO mendapatkan kompensasi yang tinggi. Pemberian kompensasi yang berlebihan cenderung dibiarkan karena pihak keluarga sebagai pemegang saham pengendali yang menerima manfaat atas tindakan tersebut. Sedangkan, pemegang saham non-pengendali adalah pihak yang menanggung kerugian ataupun beban (Ulupui, dkk 2014). Dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang dipimpin oleh anggota keluarga (keturunan) sebagai pemegang saham terbesar cenderung membayar kompensasi kepada CEO lebih tinggi. Berdasarkan penjelasan diatas dapat diajukan hipotesis yaitu:

**H<sub>3</sub> = Kepemilikan Keluarga memberikan pengaruh positif terhadap kompensasi CEO**

### Pengaruh Manajemen Keluarga terhadap Kompensasi CEO

Kepemilikan yang terkonsentrasi dapat menguntungkan pemegang saham pengendali namun merugikan pemegang saham non-pengendali. Situasi ini terbentuk apabila pemegang saham pengendali menyediakan tempat bagi anggota keluarga di manajemen puncak seperti komisaris dan direksi (Haryanto, 2018). Apabila terdapat anggota keluarga dari keluarga pendiri memiliki jabatan di kursi manajemen puncak, walaupun secara resmi mereka memperoleh perlakuan yang sama seperti manajer profesional lainnya, akan tetapi terdapat perbedaan yaitu mereka mempunyai hak kontrol yang lebih kuat dan sulit untuk dipecat dari jabatannya karena memiliki ikatan kekeluargaan dengan pemegang saham pengendali.

Maka dengan diberikannya keluarga untuk posisi tersebut, manajemen keluarga lebih mementingkan kemakmuran dirinya sendiri melalui pembayaran kompensasi yang lebih tinggi untuk direksi. Hal tersebut selaras dengan penelitian Kohli dan Gill (2020) bahwa perusahaan yang dipimpin dan dikelola oleh anggota keluarga pendiri membayar paket kompensasi yang lebih tinggi kepada CEO. Ulupui, dkk (2014) mengungkapkan bahwa fungsi pengawasan dari kepemilikan yang terkonsentrasi terhadap besaran kompensasi tidak dapat dilaksanakan dengan baik jika diikuti dengan keterlibatan keluarga dalam manajemen. Dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang dikelola oleh anggota keluarga (keturunan) yang menempati posisi sebagai CEO cenderung membayar kompensasi kepada CEO lebih tinggi. Berdasarkan penjelasan diatas dapat diajukan hipotesis yaitu:

**H<sub>4</sub> = Manajemen Keluarga memberikan pengaruh positif terhadap kompensasi CEO**

### METODE PENELITIAN

#### Variabel Penelitian

Variabel dependen dalam penelitian yaitu strategi dan kompensasi CEO. Miller, dkk (2011) menetapkan indeks strategi sebagai pengukuran strategi. Kohli dan Gill (2020) dan Gill (2021) menggunakan tiga indikator dalam merumuskan strategi yaitu *Research and Development* (RD), *Investment* (INVST), dan *Leverage* (LEV). Intensitas R&D (RD) dihitung sebagai beban atas R&D dibagi dengan total penjualan, investasi (INVST) dihitung sebagai belanja modal dibagi dengan asset tetap (PPE) dan leverage (LEV) dihitung sebagai hutang jangka panjang dibagi dengan total aset. Kemudian setelah tiga indikator tersebut dihitung, nilai mean dan standar deviasi ditentukan untuk menghitung skor standar dari masing – masing indikator. Jumlah dari skor standar RD, INVST dan LEV diambil sebagai nilai untuk variabel indeks strategi (SIN) (Kohli dan Gill, 2020). Indeks strategi dapat dihitung melalui rumus:

$$SIN = \text{Sum of R\&D intensity, Investment, and Leverage}$$

Kemudian variabel kompensasi CEO dihitung dari logaritma natural jumlah gaji, bonus atau komisi, tunjangan, dan manfaat dana pensiun yang dibayarkan kepada CEO selama satu tahun (Kohli dan Gill, 2020). Kompensasi dibayarkan kepada direktur yang memegang pangkat eksekutif tertinggi di dewan dan diberi nama sebagai CEO atau Direktur. Jika Direktur tersebut tidak dapat diidentifikasi, Direktur Eksekutif yang menerima gaji tertinggi dianggap sebagai CEO (Kohli dan Gill, 2020). Kompensasi CEO dapat dihitung melalui rumus:

$$COMPC = \text{Ln Total Kompensasi Kas}$$

Variabel independen dalam penelitian yaitu kepemilikan keluarga dan manajemen keluarga. Penelitian ini menggunakan persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh keluarga sebagai pengukuran kepemilikan keluarga (Ningsih dan Pangeran, 2018; Yopie dan Chrislin, 2022; Febrianto, 2016). Kepemilikan keluarga dilihat berdasarkan jumlah saham yang dimiliki oleh individu yang berasal dari keluarga dan perusahaan tertutup yakni perusahaan non-publik, non-negara, non-institusi keuangan maupun berasal dari entitas induk perusahaan (Ningsih dan Pangeran, 2018; La Porta, dkk 1999; Primasari dan Zulaikha, 2017). Keluarga dianggap memiliki suatu kepemilikan dalam perusahaan apabila memiliki setidaknya 5% saham (Kohli dan Gill, 2020). Kepemilikan keluarga dapat dihitung melalui rumus:

$$FOWN = \frac{\epsilon SK}{\epsilon ST} \times 100\%$$

Peneliti mengukur partisipasi keluarga dalam manajemen berdasarkan persentase keterlibatan anggota keluarga dalam jajaran dewan direksi atau CEO (Ningsih dan Pangeran, 2018; Yudha, 2016). Untuk mengetahui adanya hubungan keluarga dalam pengelolaan perusahaan ditandai dengan digunakannya nama keluarga yang sama, atau dengan cara melihat pada tabel hubungan afiliasi. Manajemen keluarga dapat dihitung melalui rumus:

$$FMAN = \frac{\text{Jumlah Direksi yang berasal dari keluarga}}{\text{Jumlah Seluruh Direksi}} \times 100\%$$

Variabel kontrol dalam penelitian yaitu ukuran perusahaan dan umur perusahaan. Ukuran perusahaan dan umur perusahaan ditambahkan sebagai variabel kontrol karena dianggap penting yang dapat mempengaruhi tingkat pertumbuhan perusahaan (Miller, dkk 2011). Kohli dan Gill (2020) mendefinisikan ukuran perusahaan sebagai logaritma natural dari total asset. *Firm size* terbukti sebagai variabel kontrol memberikan efek positif yang signifikan dalam mempengaruhi strategi dan pembayaran kompensasi (Kohli dan Gill, 2020). Ukuran perusahaan dapat dihitung melalui rumus:

$$FSIZE = \ln \text{ Total Aktiva}$$

Umur perusahaan dihitung menggunakan logaritma natural dari jumlah tahun sejak berdirinya perusahaan hingga survei dilakukan (Kohli dan Gill, 2020; Gill, 2021; Sánchez-Marín, dkk 2020). Dalam penelitian Gill (2021) umur perusahaan secara signifikan berpengaruh terhadap model strategi perusahaan. Umur perusahaan sebagai variabel kontrol memiliki pengaruh dalam pembayaran paket kompensasi CEO (Gomez-Mejia, 2003). Umur perusahaan dapat dihitung melalui rumus:

$$FAGE = \ln (\text{Tahun penelitian} - \text{tahun berdirinya perusahaan})$$

### Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah perusahaan non-keuangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 sampai 2020. Pemilihan sampel dilakukan dengan menerapkan teknik *purposive sampling*, dengan kriteria antara lain:

1. Perusahaan keluarga non-keuangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2017 hingga 2020. Perusahaan digolongkan sebagai perusahaan keluarga jika keluarga memiliki 5% saham atau lebih ataupun sedikitnya 2 anggota keluarga terlibat dalam pengelolaan perusahaan (Villalonga dan Amit, 2006). Diidentifikasi sebagai suatu keluarga apabila anggota keluarga memiliki garis keturunan dengan nama belakang keluarga yang sama (Arum dan Darsono, 2020).
2. Menerbitkan laporan keuangan dan laporan tahunan untuk periode 2017 hingga 2020.
3. Mencantumkan kepemilikan saham oleh keluarga atau kelompok (institusi) tahun 2017 hingga 2020.
4. Terdapat keluarga yang menempati posisi di manajemen puncak tahun 2017 hingga 2020.
5. Terdapat informasi jumlah kompensasi yang diterima oleh CEO pada tahun 2017 hingga 2020.

### Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang dipakai adalah data sekunder meliputi laporan keuangan dan laporan tahunan masing – masing perusahaan periode 2017 – 2020. Data diperoleh melalui pencarian website resmi masing – masing perusahaan ataupun sumber lain seperti website IDX resmi.

### Metode Pengumpulan Data

Peneliti menggunakan metode dokumentasi dan studi pustaka dalam pengumpulan data. Metode dokumentasi ialah metode pengumpulan data dengan cara mengumpulkan, mencatat dan mengkaji data sekunder yang relevan terhadap masalah yang diteliti. Selanjutnya, studi pustaka yaitu metode pengumpulan data dengan cara mengumpulkan dan mengkaji teori yang sesuai terhadap masalah yang diteliti.

### Metode Analisis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan menggunakan analisis regresi berganda dengan dua model sebagai berikut:

$$\text{Model I} \quad \text{SIN} = \alpha + \beta_1 \text{FOWN} + \beta_2 \text{FMAN} + \beta_3 \text{FSIZE} + \beta_4 \text{FAGE} + e$$

$$\text{Model II} \quad \text{COMPC} = \alpha + \beta_1 \text{FOWN} + \beta_2 \text{FMAN} + \beta_3 \text{FSIZE} + \beta_4 \text{FAGE} + e$$

Keterangan:

SIN	= Indeks Strategi
COMPC	= Kompensasi CEO
$\alpha$	= Konstanta
$\beta_1, 2, 3, 4$	= Koefisien Regresi
FOWN	= Kepemilikan Keluarga
FMAN	= Manajemen Keluarga
FSIZE	= Ukuran Perusahaan
FAGE	= Usia Perusahaan
e	= Error

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Deskripsi Objek Penelitian

Penelitian ini menguji perusahaan keluarga non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia serta menerbitkan laporan keuangan perusahaan dengan konsisten selama periode 2017 – 2020. Tabel 1 menguraikan informasi terkait sampel awal penelitian yang diperoleh dari perusahaan keluarga non-keuangan yang tercatat di BEI tahun 2017 – 2020 yang selaras dengan kriteria pemilihan sampel yaitu sejumlah 49 perusahaan. Maka, total sampel penelitian yang digunakan selama empat tahun yaitu sebanyak 196 data perusahaan. Total bersih sampel penelitian yang digunakan adalah 189 data perusahaan setelah dikurangi outlier sampel sebanyak 7.

Tabel 1

Kriteria Pemilihan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan keluarga non-keuangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2017 hingga 2020.	124
2.	Mempublikasikan secara lengkap laporan keuangan di website resmi perusahaan atau website IDX untuk periode 2017 hingga 2020.	(11)
3.	Mencantumkan kepemilikan saham oleh keluarga atau kelompok (institusi) tahun 2017 hingga 2020.	(23)
4.	Terdapat keluarga yang menempati posisi manajemen puncak tahun 2017 hingga 2020.	(13)
5.	Terdapat informasi jumlah kompensasi yang diberikan kepada CEO pada tahun 2017 hingga 2020.	(21)
6.	Perusahaan memiliki informasi yang tidak lengkap	(7)
	Jumlah perusahaan keluarga non-keuangan yang dapat dijadikan sebagai objek penelitian	49
	Total sampel penelitian (49 x 4 tahun)	196
	Outlier sampel	7
	Total bersih sampel penelitian	189

Sumber: Pengolahan data sekunder, 2022

### Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif menyediakan penjelasan berupa nilai rata – rata, nilai terkecil, nilai terbesar, dan nilai standar deviasi.

**Tabel 2**  
**Hasil Statistik Deskriptif**

	N	Min	Max	Mean	Std. Dev
FOWN	189	5,03	88,52	54,6866	22,28180
FMAN	189	12,50	75,00	38,1523	17,34213
SIN	189	-2,19	13,02	-0,1706	1,53776
COMPC	189	20,09	25,87	23,1893	1,22372
FSIZE	189	26,27	32,32	28,8304	1,44269
FAGE	189	1,61	4,23	3,4873	0,39821

Sumber: Output SPSS 25, pengolahan data sekunder 2022

*Family ownership* (FOWN) memiliki nilai minimum dan maksimum sebesar 5,03 (%) dan 88,52 (%). PT Modernland Realty Tbk adalah perusahaan dengan persentase kepemilikan keluarga terendah dimana jumlah saham yang dimiliki keluarga sebesar Rp 629.795.200 dari total keseluruhan saham sebesar Rp 12.533.067.322. Sedangkan, PT Indospring Tbk adalah perusahaan dengan persentase kepemilikan keluarga tertinggi dimana jumlah saham yang dimiliki keluarga sebesar Rp 580.893.539 dari total keseluruhan saham sebesar Rp 656.249.710. Rata – rata persentase kepemilikan keluarga pada perusahaan non-keuangan yaitu 54,6866% artinya bahwa tingkat kepemilikan keluarga pada perusahaan keluarga non-keuangan di Indonesia tergolong tinggi. Nilai standar deviasi menunjukkan 22,28180 yang berarti adanya keragaman data dalam variabel kepemilikan keluarga.

*Family management* (FMAN) memiliki nilai minimum dan maksimum sebesar 12,50 (%) dan 75,00 (%). PT Total Bangun Persada Tbk dan PT AKR Corporindo Tbk adalah perusahaan dengan persentase manajemen keluarga terendah yaitu sebesar 12,50% dimana hanya 1 anggota keluarga yang menjabat sebagai CEO dari total CEO sebanyak 8, sedangkan PT Tunas Alfin Tbk, PT Bukit Darma Property Tbk dan PT Eka Sari Lorena Transport Tbk adalah perusahaan dengan persentase manajemen keluarga tertinggi yaitu sebesar 75,00% dimana terdapat 3 anggota keluarga yang menjabat sebagai CEO dari total CEO sebanyak 4. Rata – rata persentase manajemen keluarga pada perusahaan non-keuangan yaitu 38,1523 artinya bahwa tingkat keterlibatan keluarga dalam manajemen pada perusahaan keluarga non-keuangan di Indonesia tergolong sedang. Nilai standar deviasi menunjukkan 17,34213 yang berarti adanya keragaman data dalam variabel manajemen keluarga.

Strategi diukur dengan menggunakan Indeks Strategi (SIN) memiliki nilai minimum dan maksimum sebesar -2,19 dan 13,02. PT Intanwijaya Internasional Tbk adalah perusahaan dengan tingkat aktivitas strategi dalam penelitian dan pengembangan, investasi terhadap aset tetap dan pendanaan dalam jangka panjang terendah yaitu dengan total skor standar sebesar -2,19, sedangkan PT Duta Anggada Realty Tbk adalah perusahaan dengan tingkat aktivitas strategi dalam penelitian dan pengembangan, investasi terhadap aset tetap dan pendanaan dalam jangka panjang tertinggi yaitu dengan total skor standar sebesar 13,02. Rata – rata indeks strategi pada perusahaan non-keuangan yaitu -0,1706 artinya bahwa perusahaan keluarga dalam melakukan aktivitas strateginya seperti penelitian dan pengembangan, investasi terhadap aset tetap dan pendanaan dalam jangka panjang masih tergolong rendah. Nilai standar deviasi menunjukkan 1,53776 yang berarti tidak adanya keragaman data pada variabel strategi.

*Compensation CEO* (COMPC) memiliki nilai minimum dan maksimum sebesar 20,09 dan 25,87. PT Sunson Textile Manufacture Tbk adalah perusahaan yang memberikan kompensasi CEO terendah yaitu sebesar 20,09 dimana CEO mendapatkan kompensasi setahun sebesar Rp 530.000.000, sedangkan PT Medco Energi Internasional Tbk adalah perusahaan yang memberikan kompensasi CEO tertinggi yaitu sebesar 25,87 dimana CEO mendapatkan kompensasi setahun sebesar Rp 172.454.458.085. Rata – rata besarnya kompensasi yang diterima CEO adalah sebesar 23,1893 artinya bahwa besarnya kompensasi yang diterima CEO selama satu tahun pada perusahaan keluarga non-keuangan di Indonesia sebesar Rp 22.899.588.383. Nilai standar deviasi menunjukkan 1,22372 yang berarti adanya keragaman data dalam variabel kompensasi CEO.

*Firm size* (FSIZE) memiliki nilai minimum dan maksimum sebesar 26,27 dan 32,32. PT Eka Sari Lorena Transport Tbk adalah perusahaan dengan ukuran perusahaan terkecil yaitu sebesar 26,27 dengan total asset Rp 257.078.590.718,00 sedangkan, PT Barito Pacific Tbk adalah perusahaan dengan ukuran terbesar yaitu sebesar 32,32 dengan total asset Rp 99.843.028.935.000,00. Rata – rata ukuran perusahaan sebesar 28,8304 artinya bahwa ukuran perusahaan non-keuangan di Indonesia tergolong cukup besar. Nilai standar deviasi menunjukkan 1,44269 yang berarti adanya keragaman data dalam variabel ukuran perusahaan.

*Firm age* (FAGE) memiliki nilai minimum dan maksimum sebesar 1,61 dan 4,23. PT MNC Land Tbk adalah perusahaan dengan usia perusahaan terendah yaitu sebesar 1,61 yang merupakan logaritma natural dari selisih tahun 2017 dengan 2012, sedangkan PT Lautan Luas Tbk dan PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk adalah perusahaan dengan usia tertinggi yaitu sebesar 4,23 yang merupakan logaritma natural dari selisih tahun 2020 dengan 1951. Rata – rata usia perusahaan pada perusahaan non-keuangan sebesar 3,4873 artinya bahwa perusahaan masih dalam tahap berkembang. Nilai standar deviasi menunjukkan 0,39821 yang berarti adanya keragaman data pada variabel usia perusahaan.

**Hasil Uji Normalitas**

Pengujian normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah seluruh variabel bebas terhadap variabel strategi (Model I) dan variabel kompensasi CEO (Model II) data berdistribusi normal atau tidak. Pengujian dengan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* melihat nilai signifikansi atas *Monte Carlo (2-tailed)*. Apabila nilai yang ditunjukkan lebih besar dari 0,05, diartikan data berdistribusi normal. Berdasarkan tabel 3 dan tabel 4 ditarik kesimpulan bahwa kedua model memiliki data yang berdistribusi normal.

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Normalitas – Model I**

		Unstandardized Residual
N		189
Normal	Mean	0,0000000
Parameters <sup>a,b</sup>	Std. Dev	1,43315019
Most	Absolute	0,076
Extreme	Positive	0,076
Differences	Negative	-0,075
Test Statistic		0,076
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,010 <sup>c</sup>
Monte Carlo Sig. (2-tailed)		0,214 <sup>d</sup>

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Normalitas – Model II**

		Unstandardized Residual
N		189
Normal	Mean	0,0000000
Parameters <sup>a,b</sup>	Std. Dev	0,79476632
Most	Absolute	0,052
Extreme	Positive	0,043
Differences	Negative	-0,052
Test Statistic		0,052
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,200 <sup>c,d</sup>
Monte Carlo Sig. (2-tailed)		0,665 <sup>e</sup>

Sumber: Output SPSS 25, pengolahan data sekunder 2022

**Hasil Uji Multikolinearitas**

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah seluruh variabel bebas ditemukan adanya hubungan antar variabel bebas atau tidak memiliki hubungan. Untuk meramalkan kehadiran gejala multikolinearitas dalam model regresi, dapat memperhatikan nilai tolerance dan nilai VIF. Jika nilai VIF < 10 dan nilai tolerance > 0.10, diartikan tidak terdapat gejala multikolinearitas. Berdasarkan tabel 5 ditarik kesimpulan bahwa semua variabel bebas dalam penelitian tidak ditemukan adanya hubungan antar variabel.

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
FOWN	0,869	1,151
FMAN	0,898	1,113
FSIZE	0,975	1,026
FAGE	0,934	1,070

Sumber: Output SPSS 25, pengolahan data sekunder 2022

### Hasil Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi dilakukan untuk menemukan apakah dalam model regresi terhadap variabel strategi (model I) dan variabel kompensasi CEO (model II) terdapat hubungan antara residual periode  $t$  dengan residual pada periode  $t-1$ . Untuk melihat data penelitian tidak terindikasi adanya autokorelasi, apabila diperoleh nilai  $du < d < 4-du$ . Berdasarkan tabel 6 dan tabel 7 menunjukkan nilai durbin Watson lebih besar dari nilai  $du = 1,8053$  dan kurang dari  $4 - 1,8053 (2,1947)$  sehingga kedua model tidak terindikasi adanya gejala autokorelasi.

Tabel 6 Hasil Uji Autokorelasi – Model I		Tabel 7 Hasil Uji Autokorelasi – Model II	
Model	Durbin-Watson	Model	Durbin-Watson
1	1,982	1	1,982

Sumber: Output SPSS 25, pengolahan data sekunder 2022

### Hasil Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui jika variabel bebas terhadap variabel strategi (model I) dan variabel kompensasi CEO (model II) tidak terjadi gejala keberadaan heteroskedastisitas. Untuk mengetahui suatu model tidak terindikasi heteroskedastisitas dengan memperhatikan nilai signifikansinya yang lebih besar dari 5% atau 0,05. Berdasarkan tabel 8 dan tabel 9 mempunyai nilai signifikansi lebih besar dari 5% atau 0,05. Sehingga, diartikan tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

Tabel 8 Hasil Uji Heteroskedastisitas – Model I			Tabel 9 Hasil Uji Heteroskedastisitas – Model II		
Model		Sig.	Model		Sig.
1	(Constant)	0,220	1	(Constant)	0,002
	FOWN	0,250		FOWN	0,753
	FMAN	0,190		FMAN	0,604
	FSIZE	0,252		FSIZE	0,065
	FAGE	0,231		FAGE	0,084

Sumber: Output SPSS 25, pengolahan data sekunder 2022

### Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Berdasarkan tabel 10 dan 11, diperoleh nilai masing - masing *adjusted*  $R^2$  sebesar 11,3% dan 56,9%. Hasil ini diartikan kalau besarnya variasi variabel bebas dalam memengaruhi variabel strategi (SIN) adalah sebesar 11,3%. Sedangkan, dalam memengaruhi variabel kompensasi CEO (COMPC) adalah sebesar 56,9%.

Tabel 10 Hasil Uji Koefisien Determinasi – Model I				Tabel 11 Hasil Uji Koefisien Determinasi – Model II			
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	0,363 <sup>a</sup>	0,131	0,113	1	0,760 <sup>a</sup>	0,578	0,569

Sumber: Output SPSS 25, pengolahan data sekunder 2022

### Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Berdasarkan tabel 12 dan tabel 13 didapat nilai signifikansi lebih rendah dari 0,05 yaitu sebesar 0,000. Maka, diartikan kalau secara simultan seluruh variabel bebas memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel strategi (SIN) dan variabel kompensasi CEO (COMPC).

**Tabel 12**  
**Hasil Uji Signifikansi Simultan F – Model I**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	58,430	4	14,607	6,961	0,000 <sup>b</sup>
	Residual	386,137	184	2,099		
	Total	444,566	188			

Sumber: Output SPSS 25, pengolahan data sekunder 2022

**Tabel 13**  
**Hasil Uji Signifikansi Simultan F – Model II**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	162,778	4	40,694	63,005	0,000 <sup>b</sup>
	Residual	118,751	184	,645		
	Total	281,529	188			

Sumber: Output SPSS 25, pengolahan data sekunder 2022

### Hasil Uji Signifikansi Parameter (Uji Statistik t)

Uji t dilakukan dalam memastikan terdapat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial dengan anggapan variabel lain adalah konstan. Hasil uji t model I dan model II ditunjukkan pada tabel 14 dan tabel 15.

**Tabel 14**  
**Hasil Uji Statistik t – Model I**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1,142	2,348		-0,487	0,627
	FOWN	-0,020	0,005	-0,286	-3,882	0,000*
	FMAN	-0,014	0,006	-0,162	-2,236	0,027**
	FSIZE	0,068	0,074	0,064	0,913	0,363
	FAGE	0,186	0,275	0,048	0,677	0,499

Sumber: Output SPSS 25, pengolahan data sekunder 2022

Keterangan: \*) dan \*\*) menunjukkan sig pada tingkat  $\alpha = 1\%$  dan  $5\%$

**Tabel 15**  
**Hasil Uji Statistik t – Model II**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3,587	1,302		2,755	0,006
	FOWN	0,006	0,003	0,103	2,002	0,047**
	FMAN	0,011	0,004	0,151	2,987	0,003*
	FSIZE	0,621	0,041	0,732	15,093	0,000*
	FAGE	0,284	0,152	0,092	1,866	0,064

Sumber: Output SPSS 25, pengolahan data sekunder 2022

Keterangan: \*) dan \*\*) menunjukkan sig pada tingkat  $\alpha = 1\%$  dan  $5\%$

Berdasarkan tabel 14 dan tabel 15, maka model regresi untuk masing - masing model I dan model II yaitu:

$$\text{SIN} = -1,1142 - 0,020\text{FOWN} - 0,014\text{FMAN} + 0,068\text{FSIZE} + 0,186\text{FAGE} + e$$

$$\text{COMPC} = 3,587 + 0,006\text{FOWN} + 0,011\text{FMAN} + 0,621\text{FSIZE} + 0,284\text{FAGE} + e$$

## Interpretasi Hasil

### Pengaruh Kepemilikan Keluarga terhadap Strategi

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan, didapatkan nilai koefisien regresi sebesar  $-0,020$  dengan nilai  $p$ value sebesar  $0,000$  maka diartikan bahwa kepemilikan keluarga (*family ownership*) berpengaruh negatif terhadap strategi. Artinya, semakin besar keterlibatan anggota keluarga dalam kepemilikan maka membuat perusahaan cenderung mengadopsi strategi konservatif. Hasil dari pengujian hipotesis pertama mendukung penelitian yang dilakukan oleh Kohli dan Gill (2020); Gill (2021) dan Miller et al. (2011) bahwa perusahaan keluarga yang dimiliki oleh anggota keluarga (keturunan pendiri) sebagai pemilik saham terbesar cenderung mengadopsi strategi konservatif. Dengan demikian, dapat dinyatakan bahwa **hipotesis pertama diterima**.

Young, dkk (2008) menjelaskan bahwa tindakan keluarga sebagai pemegang saham pengendali yang mengeksploitasi pemegang saham non-pengendali menciptakan pengaruh yang negatif terhadap strategi dan kinerja perusahaan yang rendah. Keluarga memiliki identitas sebagai pengasuh keluarga berorientasi untuk mengelola bisnis, menyediakan pendapatan yang stabil, keamanan jangka panjang, dan kontrol bagi anggota keluarga. Pada akhirnya menimbulkan kecenderungan berorientasi diri dan sikap oportunistik yang merupakan ciri dari perspektif teori keagenan. Prioritas keluarga tersebut membentuk strategi bisnis dengan mengalihkan sumber daya perusahaan untuk melayani kebutuhan keluarga dan mengarahkan pada diterapkannya strategi konservatif. Strategi konservatif adalah strategi yang diterapkan oleh perusahaan yang menunjukkan perilaku – perilaku seperti penghindaran risiko dan pengambilalihan sumber daya demi menjaga keamanan dan kendali keluarga. Pernyataan tersebut didukung oleh Miller et al. (2011) dalam penelitiannya, bahwa strategi konservatif yang diterapkan oleh perusahaan keluarga membatasi tuntutan kompetensi pada pengelola keluarga, mengurangi risiko, dan menempatkan lebih banyak sumber daya yang tersedia untuk keluarga. Gill (2021) juga mengungkapkan hal yang sama bahwa adanya kecenderungan yang lebih rendah terhadap investasi dan penghindaran risiko menjadikan perusahaan keluarga menerapkan strategi konservatif.

### Pengaruh Manajemen Keluarga terhadap Strategi

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan, didapatkan nilai koefisien regresi sebesar  $-0,014$  dengan nilai  $p$ value sebesar  $0,027$  maka diartikan bahwa manajemen keluarga (*family management*) berpengaruh negatif terhadap strategi. Artinya, semakin besar keterlibatan anggota keluarga dalam manajemen maka membuat perusahaan cenderung mengadopsi strategi konservatif. Hasil dari pengujian hipotesis kedua mendukung penelitian yang dilakukan oleh Kohli dan Gill (2020), Gill (2021) dan Miller et al. (2011) bahwa perusahaan dengan keterlibatan anggota keluarga dalam manajemen membuat perusahaan cenderung mengadopsi strategi konservatif. Dengan demikian, dapat dinyatakan bahwa **hipotesis kedua diterima**.

Hasil penelitian ini konsisten dengan teori keagenan antara prinsipal dengan prinsipal bahwa anggota keluarga yang menempati posisi manajemen puncak dapat mengambil alih sumber daya perusahaan dengan menggunakan beberapa cara, seperti meningkatkan tunjangan dan hak istimewa yang diberikan kepada mereka oleh perusahaan, melakukan transaksi pihak berelasi yang tidak menguntungkan perusahaan dan menerapkan strategi diversifikasi berlebihan. Oleh karena itu, perusahaan yang dikelola oleh keluarga menimbulkan kecenderungan memiliki sifat oportunistik dan dianggap lebih kecil kemungkinannya untuk berinvestasi dalam inovasi. Keluarga memilih untuk memprioritaskan dalam memenuhi kebutuhan keluarga maka mereka memiliki kepedulian lebih dalam menjaga kendali bisnis untuk generasi mendatang serta pelestarian tradisi keluarga yang membuat keluarga mengambil tindakan untuk menghindari ketidakpastian yang dapat membahayakan kontrol keluarga (Gomez-Mejia, dkk 2007). Miller et al. (2011) dalam penelitiannya terhadap perusahaan Fortune 1000 menghasilkan bahwa keluarga mempertahankan kontrol keluarga dengan mengamankan pendapatan dan karir, yang mengarah pada penerapan strategi konservatif.

### **Pengaruh Kepemilikan Keluarga terhadap Kompensasi CEO**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan, didapatkan nilai koefisien regresi sebesar 0,006 dengan nilai pvalue sebesar 0,047 maka diartikan bahwa kepemilikan keluarga (*family ownership*) berpengaruh positif terhadap kompensasi CEO. Artinya, semakin besar keterlibatan anggota keluarga dalam kepemilikan maka membuat perusahaan cenderung membayar kompensasi kepada CEO lebih tinggi. Hasil dari pengujian hipotesis ketiga mendukung penelitian yang dilakukan oleh Kohli dan Gill (2020) dan Surtihanti dan Utama (2017) bahwa perusahaan keluarga yang dimiliki oleh anggota keluarga (keturunan pendiri) sebagai pemilik saham terbesar cenderung akan membayar kompensasi CEO lebih tinggi. Dengan demikian, dapat dinyatakan bahwa **hipotesis ketiga diterima**.

Konsentrasi kepemilikan dapat membahayakan kepentingan minoritas, sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara prinsipal dengan prinsipal (Weisskopf, 2011; Kohli dan Gill, 2020). Hal tersebut disebabkan karena pemegang saham mayoritas menggunakan kekuatan mereka dalam hal suara dan pengetahuan orang dalam untuk mengambil keuntungan pribadi dari perusahaan yang dapat mereka gunakan untuk tujuan pribadi atau keluarga salah satunya dengan menetapkan kompensasi yang berlebihan. Hasil tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan di Indonesia oleh Surtihanti dan Utama (2017) bahwa struktur kepemilikan keluarga di Indonesia menyebabkan besaran kompensasi yang diperoleh direksi menjadi lebih tinggi. Pemantauan kompensasi CEO menjadi kurang efektif di perusahaan keluarga seiring dengan meningkatnya keterlibatan keluarga dalam kepemilikan (Gomez-Mejia, dkk 2003). Berdasarkan hal tersebut, munculah biaya keagenan tambahan dan direktur dapat membebankan premi kompensasi yang tidak terkait dengan standar perusahaan. Dengan demikian sesuai yang diungkapkan oleh Sanchez-Marin (2019) bahwa kompensasi eksekutif akan menjadi lebih tinggi.

### **Pengaruh Manajemen Keluarga terhadap Kompensasi CEO**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan, didapatkan nilai koefisien regresi sebesar 0,011 dengan nilai pvalue sebesar 0,003 maka diartikan bahwa manajemen keluarga (*family management*) berpengaruh positif terhadap kompensasi CEO. Artinya, semakin besar keterlibatan anggota keluarga dalam manajemen maka membuat perusahaan cenderung membayar kompensasi CEO lebih tinggi. Hasil dari pengujian hipotesis keempat mendukung penelitian yang dilakukan oleh Kohli dan Gill (2020) bahwa perusahaan yang dikelola oleh anggota keluarga (keturunan) yang menempati posisi sebagai CEO cenderung membayar kompensasi kepada CEO lebih tinggi. Dengan demikian, dapat dinyatakan bahwa **hipotesis keempat diterima**.

Kepemilikan yang terkonsentrasi menguntungkan pemegang saham pengendali namun merugikan pemegang saham non-pengendali. Situasi ini dijumpai ketika pemegang saham pengendali memberikan posisi di top management bagi anggota keluarga seperti komisaris dan direksi. Seperti yang diungkapkan oleh Ulupui et al. (2014) bahwa fungsi pemantauan dari kepemilikan yang terpusat terhadap besaran kompensasi tidak lagi dapat dilaksanakan dengan baik. Hal tersebut disebabkan karena terdapat anggota keluarga dari keluarga pendiri memiliki jabatan di kursi manajemen puncak, mereka mempunyai hak kontrol yang lebih kuat dan sulit untuk dipecah dari jabatannya karena memiliki ikatan kekeluargaan dengan pemegang saham pengendali. Weisskopf (2011) juga mengungkapkan bahwa di perusahaan keluarga apabila seorang anggota keluarga adalah CEO dan pemegang saham besar pada maka mereka dapat mempengaruhi gajinya sendiri dan mengambil keuntungan pribadi dengan merugikan pemegang saham minoritas. Dengan demikian, keluarga yang ditempatkan dalam posisi tersebut lebih memprioritaskan kemakmuran dirinya sendiri dengan cara menetapkan paket kompensasi eksekutif lebih tinggi untuk direksi.

### **KESIMPULAN DAN KETERBATASAN**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis didapatkan beberapa hasil penelitian. Pertama, kepemilikan keluarga memberikan pengaruh negatif terhadap strategi, artinya semakin tinggi keterlibatan keluarga dalam kepemilikan maka perusahaan cenderung mengadopsi strategi konservatif. Kedua, manajemen keluarga memberikan pengaruh negatif terhadap strategi, artinya semakin tinggi keterlibatan keluarga dalam manajemen maka perusahaan cenderung mengadopsi strategi konservatif. Kemudian, kepemilikan keluarga memberikan pengaruh positif terhadap kompensasi CEO, artinya semakin tinggi keterlibatan keluarga dalam kepemilikan maka

perusahaan membayar kompensasi CEO lebih tinggi. Terakhir, manajemen keluarga memberikan pengaruh positif terhadap kompensasi CEO, artinya semakin tinggi keterlibatan keluarga dalam manajemen maka perusahaan membayar kompensasi CEO lebih tinggi.

Temuan – temuan tersebut bermakna bahwa perbedaan kepentingan antara controlling shareholders dengan non-controlling shareholders di perusahaan keluarga menyebabkan beberapa konflik seperti penghindaran risiko, pengambilalihan sumber daya dan nepotisme yang kemudian membuat keluarga memiliki prioritas untuk mensejahterakan dan menjaga kepentingan keluarga. Berdasarkan prioritas tersebut maka perusahaan keluarga memilih mengadopsi strategi konservatif dan pembayaran kompensasi CEO yang tinggi.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. Pertama, penelitian ini dalam mengukur variabel kepemilikan keluarga hanya menggunakan kepemilikan langsung yang tersedia di laporan keuangan, sehingga kemungkinan data yang diperoleh belum akurat dan belum dapat menggeneralisasikan hasil penelitian secara keseluruhan. Kedua, penelitian ini hanya menggunakan sampel sebanyak 49 perusahaan karena tidak semua perusahaan melampirkan besarnya nominal dari masing – masing kompensasi komisaris dan direksi serta tidak semua perusahaan mengungkapkan biaya penelitian dan pengembangan dalam pengukuran indeks strategi, sehingga beberapa hasil untuk biaya penelitian dan pengembangan yang diperoleh yaitu 0,00. Berdasarkan keterbatasan tersebut, maka penelitian selanjutnya diharapkan dalam mengukur kepemilikan keluarga bisa menggunakan kepemilikan langsung dan tidak langsung sehingga data yang diperoleh akurat. Kedua, bisa melakukan penelitian dengan menggunakan variabel kompensasi eksekutif yaitu total kompensasi komisaris dan direksi serta menambahkan atau menggunakan indikator lain dalam menghitung indeks strategi seperti biaya *advertising*, *cash holdings*, dan *dividend payout ratio*.

## REFERENSI

- Arum, D. N. S., & Darsono. (2020). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan, Kepemilikan Keluarga, Kepemilikan Institusional, Dan Kualitas Pelaporan Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 9(4), 1–8. <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/view/27549>
- Carlock, R. S., & Ward, J. L. (2001). Securing Family Commitment. *Strategic Planning for the Family Business*, 51–70. [https://doi.org/10.1057/9780230508750\\_3](https://doi.org/10.1057/9780230508750_3)
- Combs, J. G., Penney, C. R., Crook, T. R., & Short, J. C. (2010). The impact of family representation on CEO compensation. *Entrepreneurship: Theory and Practice*, 34(6), 1125–1144. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6520.2010.00417.x>
- Craig, J. B. ., & Moores, K. (2006). A 10-Year Longitudinal Investigation of Strategy, Systems, and Environment on Innovation in Family Firms. *Family Business Review*, 24(1). <https://doi.org/https://doi.org/10.1111/j.1741-6248.2006.00056.x>
- Gill, S. (2021). Strategic entrepreneurship and performance: an institutional perspective on Indian family businesses. *Journal of Entrepreneurship in Emerging Economies*, 13(5), 1080–1118. <https://doi.org/10.1108/JEEE-01-2020-0013>
- Gómez-Mejía, L. R., Haynes, K. T., Núñez-Nickel, M., Jacobson, K. J. L., & Moyano-Fuentes, J. (2007). Socioemotional wealth and business risks in family-controlled firms: Evidence from Spanish olive oil mills. *Administrative Science Quarterly*, 52(1), 106–137. <https://doi.org/10.2189/asqu.52.1.106>
- Gomez-Mejia, L. R., Larraza-Kintana, M., & Makri, M. (2003). The determinants of executive compensation in family-controlled public corporations. In *Academy of Management Journal*, 46(2). <https://doi.org/10.2307/30040616>
- Haryanto, S. R. (2018). *Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Nilai Perusahaan, dan Manajemen Keluarga terhadap Kompensasi Eksekutif*. Universitas Islam Indonesia.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Kohli, M., & Gill, S. (2020). Impact of family involvement on strategy and CEO compensation:

- Evidence from the Indian pharmaceutical industry. *Journal of Family Business Management*, 10(3), 189–212. <https://doi.org/10.1108/JFBM-09-2019-0060>
- Le Breton-Miller, I., & Miller, D. (2008). To grow or to harvest? Governance, strategy and performance in family and lone founder firms. *Journal of Strategy and Management*, 1(1), 41–56. <https://doi.org/10.1108/17554250810909419>
- Miller, D., Le Breton-Miller, I., & Lester, R. H. (2011). Family and Lone Founder Ownership and Strategic Behaviour: Social Context, Identity, and Institutional Logics. *Journal of Management Studies*, 48(1), 1–25. <https://doi.org/10.1111/j.1467-6486.2009.00896.x>
- Prayogo, G. A., & Kodrat, D. S. (2019). *Faktor-Faktor Yang Membentuk Bisnis Keluarga*. 4.
- Sánchez-Marín, G., Carrasco-Hernández, A. J., & Danvila-del-Valle, I. (2020). Effects of family involvement on the monitoring of CEO compensation. *International Entrepreneurship and Management Journal*, 16(4), 1347–1366. <https://doi.org/10.1007/s11365-019-00617-1>
- Schulze, W. S., Lubatkin, M. H., Dino, R. N., & Buchholtz, A. K. (2001). Agency Relationships in Family Firms: Theory and Evidence. *Organization Science*, 12(2), 99–116. <https://doi.org/10.1287/orsc.12.2.99.10114>
- Sirmon, D. G., & Hitt, M. A. (2003). Managing Resources: Linking Unique Resources, Management, and Wealth Creation in Family Firms. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 27(4), 339–358. <https://doi.org/10.1111/1540-8520.t01-1-00013>
- Surtihanti, & Utama, C. A. (2017). *Dampak Keputusan Investasi Dan Struktur Kepemilikan Keluarga Terhadap Kompensasi Direksi Perusahaan Manufaktur Indonesia*. 21(040), 14–24.
- Ulupui, I. G., Utama, S., & Karnen, K. A. (2014). Pengaruh kepemilikan keluarga, kedekatan direksi dan komisaris dengan pemilik pengendali terhadap kompensasi direksi dan komisaris perusahaan di pasar modal indonesia. *Jurnal Organisasi Dan Manajemen*, 11(1), 62–74. <https://doi.org/10.1016/j.fsigen.2013.08.015>
- Villalonga, B., & Amit, R. (2006). How do family ownership, control and management affect firm value? *Journal of Financial Economics*, 80(2), 385–417. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2004.12.005>
- Weisskopf, J. (2011). Executive compensation in family firms: Fat cats or benefactors. *Working Paper*. University of Fribourg, March 2009. [https://efmaefm.org/0efmameetings/efma annual meetings/2012-Barcelona/papers/EFMA2012\\_0518\\_fullpaper.pdf](https://efmaefm.org/0efmameetings/efma%20annual%20meetings/2012-Barcelona/papers/EFMA2012_0518_fullpaper.pdf)
- Young, M. N., Peng, M. W., Ahlstrom, D., Bruton, G. D., & Jiang, Y. (2008). Corporate Governance in Emerging Economies: A Review of the Principal–Principal Perspective. *Journal of Management Studies*, 45(1), 196–220. <https://doi.org/10.1111/j.1467-6486.2007.00752.x>