

PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN KELUARGA TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN PERUSAHAAN PROPERTY DAN REAL ESTATE

Liana Dewi Susanti dan Juniarti
Akuntansi Bisnis Universitas Kristen Petra
Email: yunie@petra.ac.id

ABSTRAK

Mayoritas perusahaan yang terdaftar di BEI adalah perusahaan keluarga, dimana perusahaan keluarga memiliki kelebihan dan kekurangan yang berpengaruh terhadap performa perusahaan. Hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh perusahaan keluarga juga masih tidak konsisten. Penelitian ini bertujuan untuk menguji hubungan antara struktur kepemilikan keluarga terhadap kinerja perusahaan. Pengukuran untuk kinerja perusahaan menggunakan ROA. Penelitian ini juga menggunakan beberapa variabel kontrol yaitu *good corporate governance*, intensitas persaingan, dan pertumbuhan penjualan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor industry property dan real estate yang memenuhi kriteria tertentu dan dianalisis menggunakan regresi linier berganda.

Hasil dari penelitian ini membuktikan bahwa struktur kepemilikan keluarga berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Variabel *good corporate governance*, intensitas persaingan, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Kata Kunci: Struktur Kepemilikan Keluarga, *Good Corporate Governance*, Intensitas Persaingan, Pertumbuhan Penjualan.

ABSTRACT

The majority of companies listed on the BEI are family companies, where family companies have advantages and disadvantages that affect the company's performance of the companies. According to many previous researches about the influence of family control, there were still many inconsistent result. This study aimed to know the influence of family control on probability. Profitability was measured by using ROA (Return on Asset). The control variables use good corporate governance, intensity of competition, and sale growth. The samples use in this research were firms in sector property and real estate industry which fulfilled certain criteria and analysed using multiple regression analysis.

Keyword: Family Ownership, Good Corporate Governance, Intensity of Competition, Sales Growth

PENDAHULUAN

Perusahaan dengan kontrol keluarga sudah menjadi hal yang umum di negara maju serta negara berkembang, seperti di Eropa, Amerika Serikat, dan negara-negara Asia lainnya (Jonchi Shyu 2011 ; Burkart et al. 2003). Perusahaan keluarga (Family Ownership) merupakan perusahaan dimana pemilik perusahaan tersebut adalah anggota keluarga pendiri atau pemangku kepentingan

dalam perusahaan tersebut merupakan anggota keluarga, dimana pihak keluarga memegang persentase lebih besar saham perusahaan yang beredar, atau CEO serta dewan direksi adalah pihak keluarga (Villalonga dan Amit (2006), Anderson dan Reeb (2003), Faccio dan Lang (2002)). Sebagian besar perusahaan di dunia, tertutup maupun terbuka, merupakan perusahaan keluarga (Burkart et al., 2003).

Penelitian sebelumnya memperkirakan bahwa setidaknya, lebih dari 75% perusahaan di banyak negara dikendalikan oleh keluarga (Miller, Steier, & Le Breton-Miller, 2003). Anderson and Reeb (2003) dalam studinya juga mempelajari lebih dari 403 perusahaan yang terdaftar di S&P 500 dan menyatakan bahwa sepertiga dari sampel tersebut merupakan perusahaan keluarga. Claessens et al (2000); Demsetz and Villalonga (2001) mengungkapkan bahwa Indonesia adalah termasuk Negara dengan kepemilikan 16.6% dari perusahaan publik yang dikendalikan oleh keluarga.

Dalam penelitian sebelumnya banyak peneliti menyebutkan bahwa perusahaan dengan kepemilikan keluarga memiliki dampak yang positif terhadap kinerja perusahaan (Anderson dan Reeb (2003) ; Maury 2006; Barontini and Caprio 2006; Muttakin et al., (2014); Shyu (2011); Lee, (2006); Adamset *al.*, 2004; Villalonga and Amit (2006)). Fama dan Jensen (1983); Villalonga dan Amit (2006) mendukung bahwa kehadiran kepemilikan keluarga akan mengatasi konflik keagenan antara pemilik dan manajemen, karena pemilik memiliki kepentingan untuk mengawasi manajemen untuk memastikan tindakan manajemen yang tidak bertentangan dengan kepentingan dari pemilik. Principal dapat menyelaraskan kepentingannya dengan agent dan meminimalkan conflict of interest (Pukthuantong et al., 2013).

Namun terdapat juga penelitian yang menyebutkan bahwa perusahaan dengan kepemilikan keluarga dapat menimbulkan dampak yang negative terhadap kinerja perusahaan , seperti penelitian yang dilakukan oleh Prabowo (2011), , Faccio et al. (2001), Juniarti (2015), dan Al Ghamdi (2005) yang melakukan penelitian di Saudi Arabia. Menurut Morck dan Yeung (2003) berpendapat bahwa pengelolaan perusahaan yang dikontrol keluarga, cenderung bertindak semata-mata untuk kepentingan anggota keluarga, sehingga berpotensi menimbulkan keagenan, yaitu terkait dengan konflik keagenan antara keluarga pengendali dan pemegang saham minoritas (Shleifer dan Vishny 1997). Di Indonesia Juniarti (2015), Prabowo dan Simpson (2011) menyatakan bahwa terdapat bukti yang kuat bahwa perusahaan dengan struktur kepemilikan keluarga di Indonesia berdampak negatif terhadap kinerja perusahaan. Dikarenakan rendahnya tingkat perlindungan investor dan pemilik saham minoritas di Indonesia

sehingga pemilik saham mayoritas dapat melakukan kontrol berlebihan terhadap perusahaan (La Porta et al. 1998; Beck et al. 2003). Dalam penelitiannya Shyu (2011) (Anderson and Reeb (2003) menemukan bahwa semakin tinggi persentase kepemilikan keluarga (melebihi 30%), profitabilitas perusahaan akan semakin menurun.

LANDASAN TEORI

Struktur Kepemilikan Keluarga (Family Ownership)

Definisi perusahaan keluarga atau kepemilikan keluarga sangat luas, dan beragam. Menurut (Anderson dan Reeb (2003), Faccio dan Lang (2002), (Ayub, 2013)) perusahaan keluarga (Family Ownership) merupakan perusahaan dimana pemilik perusahaan tersebut adalah anggota keluarga pendiri atau pemangku kepentingan dalam perusahaan tersebut merupakan anggota keluarga, dan pihak keluarga memegang saham minimal 5%, 20% dan 33% dari total saham yang beredar. Villalonga dan Amit (2006) mendefinisakan struktur kepemilikan keluarga dalam beberapa dimensi, yaitu satu atau lebih anggota keluarga adalah sebagai direktur sebuah perusahaan atau direksi atau pemegang saham mayoritas, setidaknya salah satu anggotanya di dewan komisaris atau pengelolaan, keluarga memiliki jumlah saham yang lebih besar daripada pihak non keluarga, generasi kedua perusahaan dari satu atau lebih anggota keluarga adalah sebagai manajemen atau direksi.

Agency Theory

Agency Theory yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976) menerangkan hubungan antara principal dan agen mengenai masalah keagenan yang timbul dari pemisahan). Jadi pemilik perusahaan tidak ikut mengatur jalannya organisasi secara langsung tetapi memberikan kepercayaan kepada manajemen untuk mengelola perusahaannya. Tujuan dipisahkannya manajemen sebagai pengelola perusahaan dengan kepemilikan perusahaan menurut FCGI (2002) yaitu agar pemilik perusahaan (*principal*) memperoleh keuntungan yang maksimal dengan biaya yang seefisien mungkin dengan dikelolanya perusahaan oleh tenaga-tenaga profesional.

Namun dalam praktiknya, pemisahan tugas tersebut dapat memiliki sisi negatif. Manajemen sebagai agen tidak selalu mengutamakan kepentingan *prinsipal*. Jensen dan Meckling (1976) mengatakan bahwa jika kedua belah pihak berhubungan dengan tujuan yang sama yaitu untuk memaksimalkan utilitas, maka agen tidak akan selalu bertindak untuk kepentingan prinsipal. Hal tersebut akan menimbulkan biaya keagenan karena dewan waspada dan memiliki motivasi besar dan insentif untuk memantau CEO (Finkelstein and D'aveni, 1994). Seperti yg dijelaskan oleh Ang et al., (2000), biaya keagenan timbul ketika kepentingan manajer perusahaan tidak selaras dengan pemilik perusahaan, dan mengambil tindakan lain serta membuat keputusan sepihak yang akan merugikan perusahaan serta berdampak pada kinerja perusahaan.

Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan merupakan proses pengukuran pencapaian kuantitas maupun kualitas dari sebuah organisasi berdasarkan standart yang telah dibuat (Neely, Gregory dan Platts, 1995). Menurut (Wagoner, Neely & Kennerley, 1999) pengukuran kinerja dapat memberikan informasi yang penting bagi perusahaan untuk memantau kinerja manajemen di perusahaan. Penilaian kinerja perusahaan dapat dilihat dari segi analisis laporan keuangan dan dari segi perubahan harga saham, sehingga nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya (Fama, (1978), Herly dan Sisnuhadi (2011) yang dikutip oleh Al-Matari et al. (2014). Hal ini menunjukkan apabila perusahaan memiliki kinerja yang baik maka akan mendorong manajemen dalam mengungkapkan kinerja keuangan yang berkualitas juga. Nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kinerja perusahaan yang baik, sehingga membuat investor tertarik untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut. Hal tersebut akan menciptakan prospek masa depan perusahaan yang lebih besar dan berdampak pada kinerja perusahaan, karena tujuan didirikannya perusahaan adalah untuk meningkatkan kesejahteraan pemiliknya atau pemegang saham (Brigham dan Houston, 2001).

Dalam mengukur kinerja perusahaan, pengukuran menggunakan ROA (*Return on asset*) pengukuran dengan menggunakan ROA

juga telah digunakan dalam penelitian sebelumnya (Anderson dan Reeb, 2003; Shyu, 2011). ROA sendiri menggambarkan sejauh mana kemampuan aset-aset yang dimiliki perusahaan mampu menghasilkan laba yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan, semakin tinggi rasio ROA menunjukkan semakin baik perusahaan dalam memperoleh laba dari seluruh aset yang dimiliki, sehingga resiko yang dihadapi perusahaan semakin rendah. Selain itu menurut (Anuonue, 2016) apabila perusahaan memiliki tingkat ratio ROA yang tinggi, maka hal ini berarti perusahaan telah menggunakan asset nya dengan efisien dan efektif, dikarenakan perusahaan dengan ROA yang tinggi memiliki biaya ekuitas dan hutang yang rendah (Anderson dan Reeb, 2003; Shyu, 2011; Francis et al., 2005).

Penggunaan ROA sebagai pengukuran profitabilitas, karena ROA merupakan indikator pengukuran yang komprehensif untuk melihat keadaan perusahaan berdasarkan laporan keuangan yang ada. Dimana ROA memasukan unsure dari *Balance Sheet* dan *Income Statement*. Selain itu ROA juga dihitung dengan menggunakan dua rumus yaitu *profit margin* dan *asset turnover*.

Dalam penelitian ini dalam menghitung ROA menggunakan rumus sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}}$$

Good Corporate Governance

Good Corporate Governance adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan, serta para pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya, yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan (YPPMI, 2002). Pengertian tersebut sejalan dengan World Bank (dalam Sanegal 2006) yang menjelaskan bahwa *Corporate Governance* mengarah kepada suatu stuktur dan proses untuk pedoman dalam mengotrol perusahaan dan menyangkut hubungan antara manajemen, dewan direksi, pemegang saham minoritas dan mayoritas, serta pemangku kepentingan lainnya.

Penerapan *Good Corporate Governance* sendiri muncul karena adanya masalah keagenan dalam perusahaan. Masalah keagenan timbul dari kesenjangan antara kepentingan pemegang saham sebagai pemilik perusahaan dengan manajemen sebagai agen. *Good Corporate Governance* akan menciptakan mekanisme kontrol untuk memungkinkan penciptaan sistem bagi hasil dan keseimbangan bagi pemegang saham dan menciptakan efisiensi bagi perusahaan (Arifin *et al.*, 2014). Sistem GCG yang baik akan memberikan perlindungan yang efektif kepada para pemegang saham dan pihak kreditur, sehingga mereka bisa meyakinkan dirinya perolehan dari investasinya akan bernilai tinggi (YPPMI, 2002).

$$CGI = (A + (B + C) + D + E)/38 \quad (2.2)$$

Intensitas Persaingan

Intensitas persaingan dapat didefinisikan sebagai situasi dimana terdapat persaingan yang sangat ketat, dikarenakan banyaknya jumlah pesaing di pasar serta kurangnya peluang perusahaan untuk bertumbuh lebih lanjut (Auh dan Menguc, 2004). Menurut Okada (2005) menunjukkan bahwa pentingnya tingkat persaingan perusahaan yaitu untuk meningkatkan produktivitas perusahaan, dikarenakan perusahaan akan semakin termotivasi untuk meningkatkan kinerjanya supaya dapat tetap bertahan. Hal tersebut berbanding dengan penelitian (Khandwalla, 1972) dimana perusahaan dengan tingkat intensitas yang tinggi akan berpengaruh negatif terhadap kinerjanya.

Intensitas persaingan diukur dengan menggunakan indeks Herfindahl-Hirschman (HHI), (Ramaswamy, 2001). HHI dihitung dengan menjumlahkan kuadrat market share masing-masing perusahaan dalam 1 sub sector dimana market share adalah persentase dari total sales pada pasar.

Sales Growth

Sales Growth merupakan komponen untuk menilai prospek perusahaan pada masa yang akan datang dengan melihat perubahan total penjualan dalam perusahaan (Deitiana, 2011). Harahap (2010:309) menyebutkan pertumbuhan penjualan merupakan rasio yang menggambarkan prestasi pertumbuhan penjualan dari tahun ke tahun. *Sales Growth* yang tinggi menunjukkan perusahaan

tersebut telah berhasil dalam menjalankan strateginya untuk menjual produknya, sehingga memperoleh profit yang tinggi (Handayani & Rachadi, 2009). Dengan mengetahui seberapa besar tingkat penjualan perusahaan maka dapat diprediksi seberapa banyak profit yang diterima oleh perusahaan. Perusahaan yang berkembang akan lebih menarik bagi investor. Hal ini akan memberikan prospek yang baik bagi perusahaan dan menjanjikan tingkat pengembalian yang tinggi bagi investor.

$$SG = \frac{St - (St-1)}{St-1} \quad 2.3$$

HIPOTESIS

Hubungan antara Struktur Kepemilikan Keluarga dan Kinerja Perusahaan.

Perusahaan dengan kepemilikan keluarga adalah perusahaan dimana pemilik perusahaan tersebut adalah anggota keluarga pendiri, atau pemangku kepentingan dalam perusahaan tersebut merupakan anggota keluarga (Villalonga dan Amit (2006). Anderson dan Reeb (2003) suatu perusahaan dapat dikatakan dimiliki oleh keluarga (family ownership) yaitu apabila keluarga tersebut merupakan controlling shareholders atau memiliki saham perusahaan setidaknya 10%. Keterlibatan keluarga dalam perusahaan akan mengurangi adanya *agency problem*. Hal tersebut terjadi karena keterlibatan anggota keluarga dapat menghasilkan kesetaraan tujuan antara *principle* dan manajemen. Perusahaan juga memiliki sistem monitoring yang kuat sehingga manajemen akan melakukan setiap tindakan efisien dan efektif bagi perusahaan yang akan meminimalkan *agency problem* yang nantinya dapat meningkatkan kinerja dalam perusahaan. Baek Cho dan Fazio (2016), Anderson dan Reeb (2003), Maury 2006; Barontini and Caprio 2006; Faccio *et al.* 2001; Shyu (2011); Lee, (2006); Adams *et al.*, 2004; Villalonga and Amit, 2006; dalam penelitian sebelumnya berpendapat bahwa perusahaan dengan kepemilikan keluarga memberi dampak positif terhadap kinerja perusahaan.

Disisi lain perusahaan dengan struktur kepemilikan keluarga juga memiliki kelemahan. Dikarenakan keluarga seringkali menerapkan kebijakan yang mementingkan keuntungan dirinya sendiri dan merugikan pihak lainnya seperti memberi kompensasi

yang lebih tinggi terhadap anggota keluarganya sendiri. Perusahaan keluarga juga cenderung memertahankan anggota keluarga yang hasil kerjanya tidak kompeten. Hal tersebut akan menimbulkan turunnya semangat kerja dari anggota karyawan lainnya, hasil kerja yang tidak efektif dan efisien, yang berdampak terhadap menurunnya kinerja perusahaan. Shyu (2011), Anderson and Reeb (2003) mengatakan perusahaan dengan kepemilikan keluarga akan tetap berpengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan apabila kepemilikan dari keluarga tidak lebih dari 30%. Muttakin, Khan (2014), Ronald C. Miller et al. (2007); Claessens et al., (2002) dalam penelitian sebelumnya menghasilkan hubungan yang negatif antara struktur kepemilikan keluarga terhadap kinerja perusahaan.

Atas dasar penelitian diatas maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H1: Struktur kepemilikan keluarga berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Hubungan GCG terhadap Kinerja Perusahaan.

Good Corporate Governance adalah satu elemen kunci dalam meningkatkan efisiensi ekonomis serta mengatur setiap hak dan kewajiban setiap pemegang kepentingan dalam perusahaan, yang meliputi serangkaian hubungan antara manajemen perusahaan, dewan direksinya, para pemegang sahamnya dan *stakeholders* lainnya (OECD, 1999). Penerapan *good corporate governance* sendiri muncul karena adanya masalah keagenan dalam perusahaan. Menurut Surat Keputusan Menteri Negara/Kepala Badan Penanaman Modal dan Pembinaan BUMN No. 23/M-PM.PBUMN/2000 tentang pengembangan praktek GCG dalam Perusahaan Perseroan (PERSERO), menjelaskan bahwa GCG adalah prinsip korporasi yang sehat yang perlu diterapkan dalam pengelolaan perusahaan yang dilaksanakan semata-mata demi menjaga kepentingan perusahaan dalam rangka mencapai maksud dan tujuan perusahaan.

Perusahaan dengan level GCG yang tinggi menunjukkan tingkat pengawasan *principle* yang kuat terhadap manajemen, sehingga peluang manajemen untuk melakukan tindakan yang merugikan perusahaan akan rendah. Manajemen juga

akan melakukan setiap tindakan yang sesuai dengan keinginan *principle*, yang nantinya akan menghasilkan kinerja yang efektif dan efisien sehingga, kinerja perusahaan juga akan meningkat. Anderson and Reeb (2003) dalam studinya menyatakan bahwa yang membedakan praktik perusahaan yang baik dengan yang tidak baik adalah dilihat melalui efektivitas mekanisme *Good Corporate Governance* dalam perusahaan. La Porta (1997) perusahaan yang memberikan proteksi pengawasan yang baik terhadap pemangku kepentingan di dalam perusahaan akan menghasilkan kinerja perusahaan yang baik, dibandingkan dengan perusahaan yang tidak menerapkan. Semakin baik penerapan *good corporate governance* maka kinerja keuangannya akan mengalami peningkatan (Akerlof's (1970), Mishra & Mohanty (2014).

H2: Good Corporate Governance berpengaruh Positif terhadap Kinerja Perusahaan

Hubungan antara Intensitas Persaingan terhadap Kinerja Perusahaan.

DeGeus (1988) dan Senge (1990) menyatakan bahwa untuk mempertahankan keunggulan kompetitif, perusahaan perlu beradaptasi secara cepat terhadap lingkungan mereka, konsekuensinya apabila perusahaan menghadapi peningkatan persaingan dan mereka tidak mampu mengadopsi serta mengimplementasikan strategi yang tepat maka kinerja perusahaan akan dianggap buruk. Perusahaan dengan intensitas persaingan yang tinggi cenderung akan memotivasi perusahaan untuk mempertahankan performanya yaitu dengan melakukan inovasi-inovasi, perbaruan strategi untuk menciptakan keunggulan kompetitif. Sehingga perusahaan dapat meningkatkan penjualannya yang otomatis akan meningkatkan profit perusahaan. Hasil penelitian di Australia yang dimuat dalam *The Australian Financial Review* tahun 1995 telah menyimpulkan bahwa semakin intensif persaingan pasar maka kinerja organisasi menjadi lebih baik (Mia dan Clarke, 1999). Kinerja perusahaan akan tetap bertahan dengan baik dan berhasil, apabila organisasi tersebut mampu mengetahui dan memonitor lingkungannya. Misalnya bagaimana ancaman dari pesaing potensial dalam industri yang sama, ancaman dari produk substitusi, sifat intensitas persaingan dalam industri dan

bargaining power antara supplier dan pelanggan.

Namun Khandawalla (1972) menyatakan bahwa terdapat hubungan negatif antara harga, produk dan distribusi pemasaran dengan kinerja perusahaan. Dikarenakan adanya persaingan yang ketat akan menurunkan kesempatan perusahaan untuk bersaing. Kebutuhan akan biaya yang tinggi untuk memperoleh laba yang besar, tetap bertahan dalam persaingan pasar dan, mempertahankan konsumen, juga menjadi kendala bagi perusahaan untuk tetap bertahan.

Atas dasar penelitian diatas maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H3: Intensitas persaingan perusahaan berhubungan terhadap kinerja perusahaan

Hubungan Pertumbuhan Penjualan terhadap Kinerja Perusahaan.

Pertumbuhan penjualan perusahaan adalah kemampuan perusahaan dalam meningkatkan penjualannya dari waktu ke waktu (Widarjo dan Setiawan, 2009), serta komponen untuk menilai prospek perusahaan pada masa yang akan datang dengan melihat total penjualan perusahaan (Deitiana, 2011). Perusahaan dikatakan bertumbuh yaitu apabila terjadi peningkatan penjualan dalam perusahaan tersebut. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan dalam perusahaan mengindikasikan perusahaan memiliki pertumbuhan penjualan yang baik serta adanya peningkatan profit dalam perusahaan (Kusumajaya, 2011). Hal tersebut menyebabkan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi akan menghasilkan kinerja yang lebih baik dibandingkan dengan yang tidak bertumbuh. Perusahaan dengan tingkat penjualan yang tinggi akan lebih berpeluang untuk menghasilkan profit yang tinggi dibandingkan dengan perusahaan dengan tingkat penjualan yang rendah (Burkat et al., 2000).

Atas dasar penelitian diatas maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H4: Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif terhadap Kinerja Perusahaan

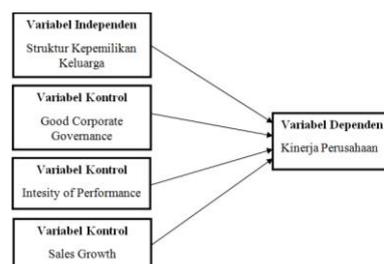
METODE PENELITIAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh family control, GCG, intensitas persaingan dan sales growth terhadap profitabilitas. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dimana untuk menguji hipotesis menggunakan analisis regresi linear berganda. Penelitian ini menganalisis hubungan antara dependent variable dan independent variable. Definisi masing-masing adalah sebagai berikut:

- Kinerja sebagai dependent variable
- Profitabilitas perusahaan diukur dengan ROA
- Struktur Kepemilikan keluarga (FMO), GCG, Intensitas Persaingan (HHI) dan Sales Growth (SG) sebagai independent variable.

Populasi dalam penelitian ini ialah perusahaan sektor *property dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*. Adapun yang menjadi kriteria pemilihan sampel pada penelitian ini ialah

- a. Perusahaan yang diteliti harus memiliki laporan keuangan tahunan yang lengkap dan terdiri dari 6 periode, yaitu tahun 2010-2015
- b. Perusahaan sudah melakukan IPO minimal tahun 2010. Terdapat 59 perusahaan di sektor *property dan real estate*. Sebanyak 6 perusahaan yang tidak memiliki laporan keuangan yang lengkap dan 17 perusahaan yang melakukan IPO setelah tahun 2010. Maka total akhir dari perusahaan yang memenuhi kriteria adalah 36 perusahaan dan total sampel dalam penelitian ini adalah 216 sampel. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan tahunan yang diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia, website masing-masing perusahaan. Hipotesis dalam penelitian ini akan diuji dengan menggunakan regresi berganda. Model analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah:



Gambar 1. Model Analisis 1

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN
Berikut data deskriptif dari variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini :

Tabel 1. Deskripsi Variabel untuk ROA, GCG, HHI, LV

Tabel 4.6 Analisis Deskriptif Sebelum Outlier

FMO		N	Minimum	Maximum	Mean	Std.Deviasi
NonFMO	ROA	44	-.0700	.2100	.056591	.0656255
	GCG	44	.2900	.5300	.376818	.0534734
	InP	44	.0000000	.0029252	.000238651	.0004985330
	SG	44	-.64	1.18	.2405	.36012
	Valid	44				
FMO	ROA	172	-.1200	.6100	.084547	.0944720
	GCG	172	.2900	.5300	.383081	.0540882
	Inp	172	.0000000	.5203995	.012332612	.0686852211
	SG	172	-.71	8.43	.2856	.76375
	Valid	172				

Sumber: Hasil output SPSS

Tabel 4.11 Analisis Deskriptif Setelah Outlier

FMO		N	Minimum	Maximum	Mean	Std.Dev
NonFMO	ROA	41	-.0700	.1600	.0458	.0538041
	GCG	41	.2900	.5300	.3773	.0542690
	LnP	41	.0000	.00293	.00025	.0005143
	SG	41	-.64	1.18	.2195	.3580
	Valid N (listwise)	41				
FMO	ROA	156	-.0700	.2100	.0669	.05256
	GCG	156	.2900	.5300	.3835	.0538
	LnP	156	.0000	.5203995	.0137	.07225
	SG	156	-.71	8.43	.2767	.79405
	Valid N (listwise)	156				

Tabel 4.12 Analisis Deskriptif Setelah Outlier

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std.Dev
ROA	197	-.0700	0.2100	0.0625	0.0533
GCG	197	.2900	0.5300	0.3821	0.0539
InP	197	.0000	0.5203	0.0108	0.0644
SG	197	-.71	8.43	.2648	.72480
Valid	197				

Sumber: Hasil output SPSS

Untuk model analisis 1, sebanyak 172 sampel merupakan perusahaan keluarga Untuk analisis kedua sebanyak 156 merupakan perusahaan keluarga.

Pengujian Asumsi Klasik Model ROA

1. Uji Normalitas Residual Statistik uji Kolmogorov-Smirnov menunjukkan p-value 0.000 (<0.10), yang menunjukkan bahwa asumsi normalitas residual belum terpenuhi.
2. Penilaian uji autokorelasi dilakukan dengan melihat nilai diantara $DL < DW < (4-DU)$ sehingga hasil dari penilaiannya $1.6722 < 1.943 < 2.1371$. Sehingga dari hasil tersebut mengindikasikan tidak terjadi autokorelasi pada model regresi, atau asumsi bebas autokorelasi pada model regresi terpenuhi

3. Uji Heteroskedastisitas Dengan menggunakan metode uji white, hasil menunjukkan menghasilkan angka 9,653. Karena 9,653 lebih besar dari 6.25139, maka bisa dikatakan data ini memenuhi uji Heterokedastisitas

4. Uji Multikolinieritas Nilai Tolerance masing-masing variabel > 0.1 dan Nilai VIF < 10. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas.

Persamaan regresi yang dihasilkan pada nilai regresi terhadap ROA adalah sebagai berikut:

$$ROA = -0,008 + 0,016FMO + 0,128GCG + 0,173InP + 0,027SG$$

Penilaian Goodness of Fit Model

1. Nilai koefisien determinasi yang dihasilkan regresi terhadap ROA adalah sebesar 0,008 yang berarti pengaruh FMO, HHI, LV, GCG terhadap perubahan ROA adalah sebesar 8% dan sisanya 92% dipengaruhi oleh variabel bebas lainnya yang tidak diteliti..

2. Uji F Nilai signifikansi uji F sebesar 0.000. Nilai yang lebih kecil daripada 10% menunjukkan bahwa model yang digunakan adalah layak dan dapat digunakan untuk analisis selanjutnya.

3. Uji t Family control berpengaruh positif dan signifikan, begitu juga GCG, HHI, dan SG.

KESIMPULAN, KETERBATASAN PENELITIAN, DAN SARAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur kepemilikan keluarga terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan di sektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 36 perusahaan. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah struktur kepemilikan keluarga (FMO), *Good Corporate Governance* (GCG), intensitas persaingan (INP), dan pertumbuhan penjualan (SG) sebagai variabel independen, serta kinerja perusahaan (ROA) sebagai variabel dependen.

Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, dapat disimpulkan bahwa:

1. Struktur kepemilikan keluarga berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Dengan demikian hipotesis pertama yang menyatakan struktur kepemilikan keluarga berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dapat diterima.
2. *Good Corporate Governance* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Dengan demikian hipotesis kedua yang menyatakan *Good*

Corporate Governance berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan diterima.

3. Intensitas persaingan berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Dengan demikian hipotesis ketiga yang menyatakan intensitas persaingan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan diterima.

4. Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Dengan demikian hipotesis keempat yang menyatakan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan diterima.

Saran dalam penelitian ini Manajemen, agar dapat lebih memperhatikan tingkat penerapan GCG, intensitas persaingan, serta pertumbuhan penjualan dalam perusahaan, terutama perusahaan dengan struktur kepemilikan keluarga agar kinerja dalam perusahaan semakin meningkat. Bagi investor, untuk memberikan keyakinan dalam berinvestasi di perusahaan dengan struktur kepemilikan keluarga

Dalam penelitian ini terdapat keterbatasan adalah hasil penelitian ini hanya dilakukan pada perusahaan sektor property, real estate dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sehingga, hasil yang diperoleh tidak dapat digeneralisasikan pada perusahaan dengan sektor yang berbeda atau rata-rata semua perusahaan yang terdaftar di BEI. Diharapkan penelitian kedepannya dapat menggunakan sektor yang lebih banyak agar dapat memberikan gambaran umum mengenai pengaruh variabel yang diteliti pada perusahaan di Indonesia secara keseluruhan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adams, R. B., Hermalin, B. E., & weishbach, M. S. (2010). The Role of Boards of Directors in Corporate Governance: A Conceptual Framework and Survey. *Journal of Economic Literature* 48(1), 58-107.
- Akerlof, & George, A. (1970). The Market for 'Lemons': Quality Uncertainty and the Market Mechanism. *Quarterly Journal of Economics*, 84(3), 488-500.
- Akhmetova, A., & Batomunkueva, Y. (2014). Board Composition and Financial Distress: An empirical Evidence from Sweden and Denmark. *Degree Project Student of Umea Business School and Economic*.
- Al-Ghamdi, M., & Rhodes, M. (2014). Family Ownership, Corporate Governance and Performance: Evidence from Saudi Arabia. *Journal of Economics and Finance*, 7, 78-89.
- Al-Matari, E., Al-Swidi, A., & Fadzil, F. (2014). The measurement of firms performance's dimensions. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 6(1).
- Al-Tamimi, H. A. (2012). The effects of corporate governance on performance and financial distress: The experience of UAE national banks. *Journal of Financial Regulation and compliance* Vol. 20 (2), 169-181.
- Amran, N., & Ahmad, A. (2010). Family Succession and Firm Performance among Malaysian Companies. *International Journal of Business and Social Science*, 1(2), 193-203.
- Anderson, R., & Reeb, D. (2003). Founding family ownership and firm performance: evidence from the S&P 500. *Journal of Finance*, 14(4), 431-445.
- Ang, J. S., Cole, R. A., & Lin, J. W. (2000). Agency Costs and Ownership Structure. *The Journal of Finance*, Vol. 55(1), 81-106.
- Anuonye, N. (2016). Effect of intellectual capital on return on asset of insurance firms in Nigeria. *Global Journal of Management and Business Research: C Finance*, 16(1).
- Arifin, J., Suhadak, Astuti, E. S., & Arifin, Z. (2014). The Influence of Corporate Governance, Intellectual Capital on Financial Performance and Firm Value of Bank Sub-Sector Companies Listed at Indonesia Stock Exchange in Period 2008-2012. *European Journal of Business and Management* Vol.6 (26), 159-167.
- Aryani, D. S. (2011). Manajemen Laba Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Infoemasi akuntansi* Vol 1 (2).
- ASX Corporate Governance Council . (2007). *Corporate Governance Principles and Recommendations with 2010 Amendments*. Australia.
- Baldwin, C. Y., & Mason, S. P. (1983). The Resolution of Claims in Financial Distress the Case of Massey Ferguson. *The Journal of Finance*, Vol. 38, No. 2, *Papers and Proceedings Forty-First*

- Annual Meeting American Finance Association New York, N.Y.*, 505-516.
- Barontini, R., & Caprio, L. (2006). The Effect of Family Control on Firm Value and Performance: Evidence from Continental Europe. *Journal European Financial Management*, 12(5), 689-723.
- Bredart, X. (2014). Financial Distress and Corporate Governance: The Impact of Board Configuration. *International Business Research Vol. 7*(3).
- Brick, I. E., & Chidambaran, N. K. (2008). Board monitoring, firm risk, and external regulation. *J Regul Econ* 33, 87-116.
- Brigham, E., & J, H. (2001). *Intermediate Financial Management*, 9.
- Burkart, M. P. (2003). Family Firms. *Journal of Finance*, 58 No 5, 2167-202.
- Chaganti, R. S., Wahajan, V., & Sarma, S. (1985). Corporate Board Size, Composition, and Corporate failures in retailing industry. *Journal of Management Studies*. 22(4).
- Chakrabarty, S. (2009). The influence of national culture and institutional voids on family ownership of large firms: A country level empirical study. *Journal of International Management*, 15(1), 32-45.
- Cinantya, I. G., & Merkusiwati, N. K. (2015). Pengaruh Corporate Governance, Financial Indicators, dan Ukuran Perusahaan Pada Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 10.3, 897-915.
- Claesens, S., Djankov, S., & Lang, L. (2000). The separation of ownership and control in East Asia corporations. *Journal of Financial Economics*, 58, 81-112.
- Claessens, S., Djankov, S., & Lang, L. (2000). Expropriation of Minority Shareholder: Evidence from East Asia. *CEI Working Paper Series* , 200-4.
- Daily, C. M., & Dalton, D. R. (1994). Bankruptcy and Corporate Governance: The Impact of Board Composition and Structure. *The Academy of Management Journal*, Vol. 37 (6), 1603-1617.
- Dalton, D. R., & Kesner, I. F. (1987). Composition and CEO Duality in Boards of Directors: An International Perspective. *Journal of International Business Studies*, Vol. 18(3) , 33-42.
- Deitiana, T. (2011). Manajemen Operasional Strategi dan Analisa Services dan Manufaktur. *Jakarta: Mitra Wacana Media.*, 1.
- Demsetz, H., & Villalonga, B. (2001). Ownership structure and corporate performance. *Journal of Corporate Finance*, 7, 209-33.
- DoGeus, A. (1988). Planning as Learning. *Harvard Business Review*, 70-74.
- Elloumi, F., & Gueyié, J.-P. (2001). Financial distress and corporate governance: an empirical analysis. *The international journal of business in society*, Vol. 1(1), 15-23.
- Faccio, M., & Lang, L. H. (2002). The ultimate ownership of Western European corporations. *Journal of Financial Economics*, 65, 365-595.
- Fama, E., & Jensen, M. (1983). Separation of ownership and control. *Journal of Law and Economics*, 26(2), 301-25.
- Ferri, M. G., & Jones, W. H. (1979). Determinants of Financial Structure: A New Methodological Approach. *The Journal of Finance*, Vol. 34 (3) , 631-644.
- Finkelstein, & D'Aveni. (1994). CEO Duality as a Double-Edged Sword: How Boards of Directors Balance Entrenchment Avoidance and Unity of Command. *The Academy of Management Journal*, 37(5), 1079-1108.
- Francis, J., LaFond, R., Olsson, P., & Schipper, K. (2005). The market pricing of accruals quality. *Jpurnal of Accounting and Economics*, 39, 295-327.
- Ghozali, I. (2005). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Goodstein, J., Gautam, K., & Boeker, W. (1994). The effect of Board Size And Diversty on Strategic Change. *Strategic Management Journal*, Vol. 15, 241-250.
- Hambrick, D. C., & D'aveni, R. A. (1992). Top Team Deterioration as Part of the downward Spiral of Large Corporate Bankruptcies. *Managemen Science Vol* 38 (10), 1445-1466.
- Harahap, & Sofyan, S. (2010). Analisis Kritis atas Laporan Keuangan. *Rajawali Pers*.

- Harris, M., & Raviv, A. (2008). A Theory of Board Control and Size. *The Review of Financial Studies* 21 (4).
- Hasan, A., & Butt, S. A. (2009). Impact of Ownership Structure and Corporate Governance on Capital Structure of Pakistani Listed Companies. *International Journal and Business Management Vo* 4(2).
- Hayes, S. K., Hodge, K. A., & Hughes, L. W. (2010). Predict Bankruptcy of Specialty Retail Firms Doing Business in Contemporary Times. *Economics & Business Journal: Inquiries & Perspectives Vol* 3(1).
- Hyungke, B. Y., David, D., & Cho, L. F. (2016). Family ownership, control and corporate capital structure: An examination of small capitalization public firms. *Journal of Family Business Management*, 6(2), 169-185.
- Jensen, & Meckling. (1976). Theory of the firm : Managerial behavior, Agency Cost and Ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305-360.
- Juniarti. (2015). The negative impact of family ownership structure. *Journal Bisnis and Globalisation*, 15(4), 446-460.
- Kannan, R. (2001). Organizational ownership, competitive intensity, and firm performance: An empirical study of the Indian manufacturing sector. *Strategic Management Journal*, 989-998.
- Khandawalla, P. (1972). The Effect of Different Types of Competition on the Use of Management Control. *Journal of Accounting Research*, 275-285.
- Kusumajaya. (2011). Pengaruh Struktur Modal & Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas & Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*.
- La Porta, R. L.-d.-S. (1999). Corporate ownership around the world. *Journal of Finance*, 54 (2), 471-517.
- La Porta, R. S. (2000). Investor protection and corporate governance. *Journal of Financial Economics*, 58(1), 3-27.
- Lee, J. (2006). Family Business Review. *Journal of Sage*, 103-114.
- Lee, S., Koh, Y., & Huh, C. (2010). Financial Distress for U.S. Lodging Industry: Effects of Leverage, Capital Intensity, and Internationalization. *International CHRIE Conference-Refereed Track. Paper* 3.
- Li, Y., & Zhong, Z. (2013). Investing in Chapter 11 stocks: Trading, value, and performance. *Journal of Financial Market* 16, 33-60.
- Manzanequ, M., Priego, A. M., & Merino, E. (2015). Corporate governance effect on financial distress likelihood: Evidence from Spain. *Revista de Contabilidad – Spanish Accounting Review* 19 (1), 111-121.
- Maury, B. (2006). Family ownership and firm performance: empirical evidence from western corporations. *Journal of Corporate Finance*, 12 (2), 321-341.
- Maury, B. (2006). Family ownership and firm performance: Empirical evidence from Western European corporations. *Journal of Corporate Finance*, 12, 321-341.
- Mia, L., & Clarke, B. (1999). Market Competition, Management Accounting System and Business Unit Performance. *Journal of Management Accounting Research*, 10, 137-158.
- Miller, D. L.-M. (2007). Are family firms really superior performers. *Journal of Corporate Finance*, 13, 829-58.
- Mishra, Supriti, Mohanty, & Pirabas. (2014). Corporate governance as a value driver for firm performance: evidence from India. *Journal Publish by Emerald Insight*.
- Morck, R., & Yeung, B. (1997). A survey of corporate governance. *Journal of Finance*, 52(2), 737-83.
- Morck, R., Shleifer, A., & Vishny, R. (1988). Management ownership and market valuation: an empirical analysis. *Journal of Financial Economics*, 20(1), 293-315.
- Muttakin, M., Khan, A., & Subramaniam, N. (2014). Family firms, family generation and performance: evidence from an emerging economy. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 197-219.
- Nelly, A., Gregory, M., & Platts, K. (2005). Performance measurement system design: A literature review and research agenda. *International Journal of Operation & Production Management*, 25(12), 1128-1263.
- Opler, & Titman. (1994). Financial Distress and Corporate Performance. *The Journal of Finance* 49 (3), 1015-1040.
- Othman, R., Embi, R., Aris, N. A., & Arif, S. M. (2016). Board Governance and

- Performance: An Exploratory Study of Malaysian Cooperative Organization. *Journal of Southeast Asian Research Vol 2016*.
- Parker, S., Peters, G. F., & Turetsky, H. F. (2002). Corporate Governance and Corporate Failure; A survival Analysis. *Corporate Governance 2.2*, 4-12.
- Prabowo, M., & Simpson, J. (2011). Independent directors and firm performance in family controlled firms: evidence from Indonesia. *Journal Compilation*, 121-132.
- Premuroso, R. F., & Somnath, B. (2007). Is There a Relationship between Firm Performance, Corporate Governance, And Firm Decision to Form a Technology Commite. *Journal Compilation*, 1260-1276.
- Pukthuantong, K., T, J., & D, N. (2012). Does Family Ownership Create or Destroy Value: Evidence from Canada. *International Journal of Multiphase* , 13-47.
- Rettab, B., & Azzam, A. (2011). Performance of Family and Non-family Firms with Self-Selection: Evidence from Dubai. *Modern Economy*, 625-632.
- Ross, Hillier, Westerfield, Jaffe, & Jordan. (2012). Financial Distress. New York: McGraw-Hill Book Company.
- Sakai, H., & H, A. (2003). The Japanese Governance System and Firm Performance:Toward Suistainability growth . *Working Paper,Mitsubishi research institute*.
- Santoso, A. C., & Juniarti. (2014). Pengaruh Family Control Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan Sektor Aneka Industri. *BUSINESS ACCOUNTING REVIEW, VOL. 2 (1)*.
- Saputro, A. N., & Syafruddin1, M. (2012). Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Biaya Keagenan (Studi Empiris Pada Perusahaan Keuangan Terdaftar di BEI Tahun 2008-2010). *Diponegoro JournalL of Accounting*.
- Sastriana, D. (2013). Pengaruh CG dan Firm Size terhadap Perusahaan yang mengalami masalah keuangan (fianncial Distress). *Diponegoro Jurnal of Accounting Vol 2 (3)*, 1-10.
- Seigyoung, A., & Bulent, M. (2004). Balancing exploration and exploitation: The moderating role of competitive intensity. *Journal of Business Research*, 58, 1652-1661.
- Shahwan. (2015). The effects of corporate governance on financial performance and financial distress: evidence from Egypt. *Corporate Governance,15 (5)*, 641 - 662.
- Shivdasani, A., & Zenner, M. (2002). *Best Practices in Corporate Governance What Two Decades of Research Reveals*. United States: Salomon Smith Barney.
- Shyu, J. (2011). Family Ownership and Firm Performance : evidence from Taiwanese firms. *International Journal of Managerial Finance*, 397-411.
- Singh, H., & Harianto, F. (1989). Management-Board Relationships, Takeover Risk, and the Adoption of Golden Parachutes. *The Academy of Management Journal, Vol. 32 (1)*, 7-24.
- Tesfamariam, Y. (2014). The Determinants of Financial Distress in the Case of Manufacturing Share Companies in Addis Ababa-Ethiopia. *A Thesis in The Department of Accounting and Finance Addis Ababa University*.
- Vafeas, N. (1999). Board meeting frequency and firm performance. *Journal of Financial Economics 53* , 113-142.
- Wang, Z.-J., & Deng, X.-L. (2014). Corporate Governance and Financial Distress: Evidence from Cinese Listed Company. *The Chinese Economy, 39(5)*, 5-27.
- Wardhani, R. (2007). Mekanisme Corporate Governance Dalam Perusahaan yang Mengalami Permasalahan Keuangan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 7.
- Widarjo, W., & Doddy, S. (2009). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap KOndisi Financial Distress Perusahaan Otomotif. *Jusrnal Bisnis dan Akuntansi*, 107-119.
- Yasser, Q. (2011). Corporate Governance and Firm Performance: An Analysis of Family and Non-family Controlled Firms. *The Pakistan Development Review*, 47-62.
- YPPMI. (2002). The Essence of Good Corporaye Governance. Jakarta: Yayasan Pendidikan Pasar Modal & Sinergy Communication.

