

PENGARUH *FAMILY OWNERSHIP* TERHADAP KINERJA KEUANGAN: STRATEGI BISNIS DAN *AGENCY COST* SEBAGAI VARIABEL MODERATING

Anita, Kirmizi dan Enni Savitri

Program Studi Magister Akuntansi Pasca Sarjana Universitas Riau
Fakultas Ekonomi Universitas Riau

ABSTRAK

The purpose of this study is to examine the effect of family ownership on financial performance moderated by business strategy and agency cost. The sample of the study are manufacturing companies listed on Indonesia Stock Exchange period 2007-2014, 45 companies, which has family ownership at least 20%. By using a model multiple regression analysis with EView version 9 is used. Result show that family ownership has an effect on financial performance, business strategy and agency cost has moderated on the relationship between family ownership and financial performance

Kata kunci : Financial Performance, Family Ownership, Business Strategy Agency Cost

PENDAHULUAN

Pencapaian prestasi sebuah perusahaan dari kinerja keuangan mampu memberikan gambaran dan kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu. Perusahaan-perusahaan di Indonesia memiliki karakteristik struktur kepemilikan yang hampir sebagian besar perusahaan di Indonesia terkonsentrasi pada kepemilikan oleh pihak keluarga dimana posisi top manajemen diisi oleh anggota keluarga yakni di dewan komisaris atau pun dewan direksi sehingga konflik keagenan dapat terjadi antar pemilik, manajer dan pemegang saham (Wiranata dan Nugrahanti, 2013). Kepemilikan perusahaan oleh pihak keluarga memiliki hak kontrol dalam mengendalikan perusahaan. Hal ini muncul karena pemegang saham dapat mengendalikan perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung melalui perusahaan lain. Fenomena berbagai perusahaan di Indonesia dapat dikendalikan oleh pemegang saham pengendali yang sama adalah nyata. Fenomena ini terjadi karena berbagai mekanisme kepemilikan, khususnya kepemilikan piramida dan lintas kepemilikan, lazim ditemukan di negara berkembang, termasuk Indonesia, dan sebagian negara maju (Siregar, 2007).

Facio dan Lang (2002) mensyaratkan minimal 20% saham dikuasai oleh suatu keluarga tertentu untuk diklasifikasikan Dengan kepemilikan hak suara 20% pada perusahaan keluarga namun tetap memiliki pengaruh signifikan yakni kekuasaan untuk berpartisipasi dalam keputusan kebijakan keuangan dan operasional suatu aktivitas ekonomi, tetapi tidak mengendalikan atau mengendalikan bersama atas kebijakan tersebut. Keberadaan pengaruh signifikan dapat dibuktikan dengan keterwakilan dalam dewan direksi dan dewan komisaris, ikut dalam partisipasi proses pembuatan kebijakan termasuk dividen dan distribusi lain, adanya transaksi material antara entitas dan *investee*, pertukaran personal manajerial, dan penyediaan informasi teknis pokok (PSAK 15, paragraph 5 dan 6)

Adanya keberagaman (*variability*) kinerja keuangan pada perusahaan keluarga yaitu terjadinya penurunan dan kenaikan atau stabilnya performa perusahaan. Hal ini dapat dipengaruhi dengan beberapa faktor kinerja keuangan seperti *leverage*, pertumbuhan dan resiko, pajak dan rasio likuiditas. Ketidakstabilan dan keberagaman kinerja keuangan akan memberikan dampak yang cukup besar bagi pihak yang berkepentingan.

Kemudian sebuah perusahaan tentu memiliki strategi untuk meraih pangsa pasar yang diinginkan perusahaan, tentu saja dengan perusahaan keluarga dengan ide-ide cemerlang dari penerus perusahaan memberikan hasil yang baik bagi kinerja keuangan. Akan tetapi konflik keagenan yang terjadi masih terjadi meskipun itu adalah perusahaan keluarga dengan menempatkan anggota keluarga sebagai salah satu agen, tentu biaya yang dibebankan ke perusahaan akan bertambah karena adanya biaya keagenan untuk meminimalisir konflik.

Pada perusahaan keluarga memiliki *agency problem* yang unik, adanya *agency problem* ini berhubungan para pemegang saham yang juga ikut menanamkan dananya di perusahaan tersebut. Sehingga para pemegang saham baik mayoritas ataupun minoritas dapat terlindungi. Sehingga pihak keluarga yang menduduki posisi top management agar tidak mementingkan kepentingan pihak keluarga mereka sendiri namun juga ikut memperhatikan para pemegang saham yang ada didalam perusahaan. Disinilah muncul *agency problem* di sebuah perusahaan

Jensen dan Meckling (1976) mendefinisikan hubungan agensi sebagai sebuah kontrak dimana suatu pihak berperan sebagai pemilik (*principal*) menyewa orang lain sebagai agen (*agent*) untuk melakukan sejumlah jasa sesuai keinginan mereka, yang termasuk pendelegasian kekuasaan untuk mengambil keputusan kepada agen. Konflik keagenan terdiri dari dua tipe yakni tipe pertama merupakan konflik yang terjadi pada perusahaan yang kepemilikannya tersebar biasanya konflik yang terjadi ialah manajer (*agent*) akan bertindak demi menguntungkan diri sendiri tanpa memperhatikan kepentingan pemegang saham (*principal*).

Sedangkan tipe kedua merupakan konflik yang terjadi pada perusahaan yang kepemilikannya terkonsentrasi seperti perusahaan keluarga. Konflik yang terjadi pada tipe kedua ini ialah konflik antara pemegang saham pengendali (keluarga) dan non pengendali (non keluarga). Konflik ini terjadi pada saat pihak keluarga sebagai pemegang saham mayoritas mengendalikan perusahaan dan mengambil kebijakan tanpa memperhatikan pemegang saham non pengendali.

Menurut Mackenzie et al. (2011) pengertian dari kinerja ialah hubungan pendapatan dan biaya dari suatu entitas selama periode pelaporan. Sedangkan Fahmi (2012) menyatakan kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Hatmoko (2000) mengemukakan terdapat beberapa kriteria dalam menilai suatu kinerja perusahaan yang disampaikan dalam berbagai literatur. Kriteria tersebut meliputi finansial maupun non finansial. Kriteria-kriteria yang berbeda dalam mengukur kinerja perusahaan tersebut sebenarnya bergantung pada pengukuran kinerja itu sendiri. Jadi dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan adalah suatu pengukuran atas prestasi perusahaan yang mampu mencerminkan kondisi keuangan yang sesungguhnya perusahaan itu sendiri.

Menelusik lebih jauh mengenai struktur kepemilikan pada sebuah perusahaan, maka akan ditemukan bahwa adanya pihak keluarga yang ikut sebagai pihak pengendali atau pun non pengendali yakni kepemilikannya tidak mencapai 50%. Pengendalian pada perusahaan tersebut dapat dilakukan dengan melihat hak suara yang mampu mengendalikan perusahaan disebut juga dengan hak kontrol (La Porta et al., 1999). Ada dua jenis hak kontrol yaitu hak kontrol langsung dan hak kontrol tidak langsung. Hak kontrol langsung adalah persentase saham yang dimiliki oleh pemegang saham pengendali atas nama dirinya pada sebuah perusahaan. Hak kontrol tidak langsung adalah penjumlahan atas hasil kontrol minimum dalam setiap rantai kepemilikan (La Porta et al., 1999)

Hak kontrol ini mampu membantu perusahaan yang terkonsentrasi keluarga untuk mengendalikan perusahaan oleh anggota keluarga yang memiliki saham tidak mencapai 50%. Perusahaan yang terkonsentrasi keluarga mampu meningkatkan kinerja perusahaan dengan mengelaborasi lima keunggulan *competitive* perusahaan keluarga yaitu adanya kombinasi kepemilikan dan kontrol, berkurangnya kesenjangan informasi, keberadaan pemegang saham keluarga yang berkesinambungan, perusahaan keluarga sumber utama *entrepreneurship* dan inovasi, serta efisiensi investasi. Oleh karena itu pendekatan ini mampu mempengaruhi kepemilikan keluarga terhadap kinerja perusahaan (Chu, 2009)

Kepemilikan keluarga merupakan kepemilikan saham oleh individu maupun perusahaan yang bukan publik yang mensyaratkan minimal 20% saham dikuasai oleh suatu keluarga tertentu untuk diklasifikasikan sebagai perusahaan keluarga (Facio Lang, 2001). Pencapaian prestasi sebuah perusahaan dari kinerja keuangan mampu memberikan gambaran dan kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu. Perusahaan keluarga mampu meningkatkan kinerja perusahaan dengan mengelaborasi lima keunggulan *competitive* perusahaan keluarga yaitu adanya kombinasi kepemilikan dan kontrol, berkurangnya kesenjangan informasi, keberadaan pemegang saham keluarga yang berkesinambungan, perusahaan keluarga sumber utama *entrepreneurship* dan inovasi, serta efisiensi investasi. Oleh karena itu pendekatan ini mampu mempengaruhi kepemilikan keluarga terhadap kinerja perusahaan (Chu, 2009)

Perusahaan keluarga memiliki kendali dari aktivitas perusahaan dan mampu meningkatkan nilai perusahaan. Pihak keluarga yang memiliki saham yang cukup besar mampu melakukan sebuah kepentingan yang bertujuan untuk meminimalkan konflik yang terjadi, hal ini berguna meningkatkan nilai perusahaan semaksimal mungkin. Bila pihak keluarga tetap berada pada perusahaan dan ikut mengelolanya tentu perusahaan telah memiliki visi dan misi untuk jangka panjang sehingga pencapaian hal tersebut ingin diwujudkan oleh pihak keluarga (Anderson dan Reeb, 2003)

H₁: Kepemilikan keluarga berpengaruh terhadap kinerja keuangan

Defenisi strategi Menurut David (2011) strategi bisnis mencakup geografis, diversifikasi, akuisisi, pengembangan produk, penetrasi pasar, pengetatan, divestasi, likuidasi dan usaha patungan atau *joint venture*. Dilihat dari perspektif *resources-based* (Poza, 2007) yang menyatakan bahwa perusahaan keluarga merupakan sumber utama *entrepreneurship* dan inovasi, manajer yang juga pemilik atau keluarga pemilik diekspetasikan dapat mendukung inovasi yang dapat meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Dengan pemilihan strategi yang baik itu ingin menjadi differensiasi atau sebagai *cost leadership* itu adalah cara perusahaan didalam menangkap sebuah peluang untuk mengambil perhatian para pelanggannya

Warsini dan Rossieta (2013) menemukan bahwa strategi bisnis berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Perusahaan keluarga tentu membuat sebuah pemilihan dalam pencapaian strategi bisnis yang ingin dicapai. Dilakukannya sebuah pemilihan strategi yang diperkirakan dapat terpenuhi dengan melihat kelebihan dan kekurangan strategi tersebut yakni dengan mengeksplorasi strategi bisnis pada perusahaan yang masih memiliki hubungan yang dikendalikan oleh perusahaan keluarga membuktikan bahwa perusahaan tersebut cenderung melakukan bisnis yang beranekaragam secara luas.

Moore (2009) menyatakan bahwa sebuah perusahaan yang terpusat pada kepemilikan keluarga maka akan terdapatnya suatu dinamika anggota keluarga dengan kebijakan yang diambil oleh perusahaan. Perusahaan keluarga tidak selalu tertuju pada tujuan keuangan saja akan tetapi keberlangsungan usaha dalam jangka panjang sehingga strategi bisnis yang telah dirancang perusahaan dapat terwujud. Dengan demikian dapat dirumuskan hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah

H₂ : Strategi Bisnis memoderasi hubungan antara kepemilikan keluarga terhadap kinerja keuangan

Biaya keagenan (*agency cost*) pada perusahaan keluarga akan lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan non keluarga karena dengan terlibatnya anggota keluarga di jajaran manajemen mampu mengatasi permasalahan keagenan antara pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas akibat dari ketidaksampainya informasi di kedua belah pihak. Menurut teori agensi, pemberian biaya keagenan bukanlah suatu hal yang harus diminimalisir oleh perusahaan disebabkan dengan adanya biaya keagenan maka diharapkan *agent* tidak lagi mementingkan kenikmatan diri sendiri sehingga melupakan dari para pemegang saham. Oleh karena itu dengan adanya biaya keagenan dip perusahaan keluarga diharapkan mampu meningkatkan kinerja perusahaan dengan baik.

Menurut Astuti et al. (2015) menjelaskan bahwa biaya keagenan sebagai variable moderating tidak dapat mempengaruhi hubungan kepemilikan keluarga dan kinerja perusahaan. Hal ini disebabkan antara lain terjadi asimetri informasi yang memicu timbulnya biaya-biaya keagenan sebagai indikator masalah keagenan antara pemegang saham mayoritas dengan pemegang saham minoritas. Asimetri informasi timbul karena permasalahan agensi yang muncul antara manajer/pemilik mayoritas dengan pemegang saham non mayoritas.

Sedangkan menurut Layyinaturobanayah et al. (2014) mengemukakan bahwa *agency cost* yang diprosikannya sebagai *expense ratio* Dari hasil yang telah diteliti, penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. *Agency cost* yang diprosikan sebagai *expense ratio* yang tinggi mengindikasikan kurang baiknya manajemen perusahaan dalam mengelola biaya operasinya untuk memperoleh pendapatan operasional dan terdapat indikasi bahwa adanya kecurangan manajemen yang disembunyikan dalam penggunaan biaya-biaya operasional perusahaan yang menyebabkan tingginya *agency cost* dan penurunan kinerja perusahaan. Dengan demikian dapat dirumuskan hipotesis kedua dalam penelitian ini ialah :

H₃ : Agency cost memoderasi hubungan antara kepemilikan keluarga terhadap kinerja keuangan

METODE PENELITIAN

Adapun lokasi penelitian yang dilakukan pada penelitian ini adalah pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan waktu penelitian yang dilakukan adalah selama tahun 2007-2014

Target populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2007 sampai dengan tahun 2014 yang berjumlah 143 perusahaan. Hal ini disebabkan industri manufaktur hampir 31% perusahaan terkonsentrasi pada perusahaan keluarga (Bursa Efek Indonesia, 2015). Oleh karena itu diperoleh 45 perusahaan yang terkonsentrasi oleh keluarga

Data yang digunakan penulis sebagai pendukung dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan data yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain) dan menggunakan data sekunder, yaitu data yang diperoleh dalam bentuk sudah jadi baik dalam bentuk tabel, buku, informasi dari internet dan informasi mengenai laporan keuangan perusahaan manufaktur yang diperoleh peneliti dari Pusat Informasi Pasar Modal (PIPM) yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia.

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan sumber data eksternal yaitu terbitan data yang dikeluarkan oleh Pusat Informasi Pasar Modal, Bursa Efek Indonesia, Bank Indonesia dan *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur.

Defenisi Operasional dan Pengukuran Variabel :

1. Variabel Independen

Family Ownership diukur dengan persentase (%) jumlah saham pihak keluarga dibagi dengan jumlah saham yang beredar (Facio dan Lang, 2001)

2. Variabel Dependen

Kinerja Keuangan diukur dengan *Return On Asset* yakni Laba bersih setelah pajak dibagi dengan total aktiva dikali dengan 100%

3. Variabel Moderasi

Strategi bisnis dikur dengan *Premium Price Capability* yang diperoleh dari gross margin dibagi dengan penjualan. Bila nilai PPC lebih besar dari rata-rata maka akan diberi nilai 1 sedangkan bila kecil maka akan diberikan nilai 0 (Gani dan Jermias, 2006). Selanjutnya untuk agency cost diukur dengan beban operasi umum dan administrasi dibagi dengan total penjualan (Facio dan Lang, 2000)

Analisa Data

Untuk dapat menguji hipotesis dan untuk menyatakan kejelasan mengenai kekuatan variabel independen terhadap variabel dependen dalam penelitian ini dengan faktor yang memperkuat atau memperlemah hubungan tersebut, maka dalam penelitian ini digunakan *Economic View* versi 9

Pemilihan Estimasi Data Pool

Pada penelitian ini penulis data yang digunakan adalah data pool. Regresi data pool merupakan regresi yang menggunakan panel data atau pooled data yang merupakan kombinasi dari data *time series* dan data *cross section*. Data pool sebenarnya merupakan data panel kecuali masing-masing kelompok dipisahkan berdasarkan objek (Winarno, 2015). Maksudnya letak perbedaannya ialah pemilihan data pool ini, peneliti memisahkan pada objeknya (*cross section*).

Analisis Regresi Berganda

Dalam penelitian ini model regresi berganda yang akan dikembangkan adalah sebagai berikut

$$Y = \alpha_0 + \beta_1 X_1 + \epsilon \dots\dots\dots \text{(Hipotesis 1)}$$

$$Y = \alpha_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_1 * X_2 + \epsilon \dots\dots\dots \text{(Hipotesis 2)}$$

$$Y = \alpha_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_3 + \beta_3 X_1 * X_3 + \epsilon \dots\dots\dots \text{(Hipotesis 3)}$$

Dimana,

Y= Kinerja Perusahaan

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$,= Koefisien regresi

X_1 = Kepemilikan Keluarga

X_2 = Strategi Bisnis

X_3 = *Agency Cost*

ϵ = error

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2007 sampai 2014. Perusahaan manufaktur yang terkonsentrasi oleh keluarga memiliki kinerja keuangan yang berfluktuatif. Semestinya kinerja keuangan hendaklah menjadi salah satu aspek penilaian yang fundamental mengenai kondisi yang dimiliki perusahaan (Christiani, 2010). Oleh karena itu para calon investor sangat dimaklumi dalam mempertimbangan untuk berinvestasi pada perusahaan yang terkonsentrasi oleh keluarga. Namun demikian para calon investor tidak perlu mengkhawatirkan dengan kepemilikan saham oleh keluarga karena mampu bersifat independen dalam menjaga kredibilitas perusahaan serta mampu mewujudkan sinergi kinerja keuangan perusahaan yang lebih baik meskipun perusahaan tersebut dimiliki sahamnya oleh keluarga.

Statistik Deskriptif

Berikut hasil pengolahan dengan menggunakan eview 9 untuk deskripsi data penelitian dapat dilihat pada Tabel 1 sebagai berikut

Tabel 1 : Statistik Deskriptif

	ROA	FAM	PPC	AC
Mean	4.8675	51.86086	0.463889	12.97974
Median	4.135	50.19	0.000000	9.312779
Maximum	74.84	97.96	1.000000	67.53953
Minimum	-29.01	21.4	0.000000	-11.34977
Std. Dev.	7.960108	21.42449	0.499388	11.85954

Rata-rata (mean) nilai *Return On Asset* (Y) yakni sebesar 4.8675 dengan standard deviasi atau nilai penyimpangan 7.960108. Hal ini berarti menunjukkan terdapat penyimpangan sebesar 7.960108 terhadap rata-rata hitungannya. Rata-rata (mean) nilai Kepemilikan Keluarga (X_1) yakni sebesar 51.86086 dengan nilai penyimpangan atau standard deviasi 21.42449. Hal ini berarti menunjukkan terdapat penyimpangan sebesar 21.42449 terhadap rata-rata hitungannya

Kemudian mengenai data strategi bisnis (X_2), Apabila digambarkan melalui sebuah diagram maka akan terlihat bahwa 46% perusahaan cenderung menggunakan *differensiasi* atau inovasi sedangkan 54% perusahaan cenderung menggunakan *low cost* dalam pemilihan strateginya. Selanjutnya rata-rata (mean) nilai *Agency Cost* (X_2) yakni sebesar 12.97974 dengan nilai penyimpangan atau standar devias sebesar 11.85954. Hal ini berarti menunjukkan terdapat penyimpangan sebesar 11.85954 terhadap rata-rata hitungannya

Analisis Regresi Berganda

Dari hasil pengolahan data yang telah dilakukan diperoleh hasil yang terungkap dalam tabel berikut :

Tabel 2 : Hasil Regresi Persamaan *Unmoderated*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
FAM?	0.083886	0.033789	2.482626	0.0135
C	0.517118	1.914579	0.270095	0.7872

Sumber : Hasil ouput regresi data pool dengan EView 9

Tabel 3 : Hasil Regresi Persamaan Moderated

Variabel	Koefisien	Std Error	t - Stat	Prob	R-Square	Adjusted Square	S.E. of Regression	Prob (F stat)
C	6.836194	4.213969	1.622269	0.8181	0.557114	0.490398	5.682437	0.000
FAM	0.019053	0.082782	0.230160	0.1058				
FAM*AC	-0.007299	0.001112	-6.561173	0.0000				
FAM*SB	0.079592	0.018380	4.330233	0.0000				

Keterangan : C: Konstanta

Y : Kinerja Keuangan (ROA)

FAM : Kepemilikan Keluarga

SB : Strategi Bisnis (*Premium Price Capability*)

AC : *Agency Cost*

Uji F

Uji statistik F digunakan untuk menguji signifikansi Strategi Bisnis dan *Agency Cost* sebagai variabel moderasi yang dapat mempengaruhi variabel kinerja keuangan (Y). Berdasarkan hasil pengujian statistik diperoleh nilai F-stat untuk variabel dependen (Y) yakni Kinerja Keuangan menunjukkan nilai sebesar 0.000. Sehingga dari hasil pengujian statistik secara bersama-sama variabel strategi bisnis dan *agency cost* sebagai variabel moderasi signifikan berdampak terhadap variabel kepemilikan keluarga dalam mempengaruhi kinerja keuangan. Dari perhitungan *Moderated Multiple Regression*, diperoleh nilai F hitung untuk variabel dependen (Y) yakni sebesar 39.24 yang mana nilainya lebih besar dari F-tabel yakni 1.4146 sehingga menolak H_0 artinya strategi bisnis dan *agency cost* dapat menjadi variabel moderasi.

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (*Adjusted R²*) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Aksiana, 2012). Berdasarkan hasil statistik persamaan *moderated* diperoleh nilai koefisien determinasi (*Adjusted R²*) variabel dependen (Y) yakni sebesar 0.490398. Hal ini menunjukkan bahwa sebesar 49.03% naik turunnya atau varian variabel kinerja keuangan dipengaruhi oleh varian variabel kepemilikan keluarga serta variabel strategi bisnis dan *agency cost* yang memoderasi kepemilikan keluarga dan berpengaruh pada kinerja keuangan.

Pengujian Hipotesis

1) Pengaruh Kepemilikan Keluarga terhadap Kinerja Keuangan

Dari Tabel 2 diketahui bahwa t-stat sebesar 2.482626, pada p -value < 0.05 berarti secara statistik menunjukkan terdapat pengaruh antara kepemilikan keluarga terhadap kinerja keuangan. Dengan demikian hipotesis pertama diterima. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan keluarga mempunyai hak kontrol pada perusahaan. Hak kontrol adalah hak suara untuk ikut serta dalam menentukan kebijakan penting perusahaan. Dengan adanya hak kontrol ini maka kepemilikan keluarga memiliki motivasi yang kuat dalam melakukan pengawasan perusahaan dan meningkatkan kinerja perusahaan (Astuti et al., 2015)

Keluarga sebagai pemilik perusahaan publik memiliki informasi yang lebih baik tentang perusahaan yang dapat mendorong mereka untuk menjalankan perusahaannya dengan perspektif jangka panjang sehingga perusahaan-perusahaan lebih aktif keterlibatan keluarga cenderung mempunyai kinerja yang lebih baik. (Andersoon dan Reeb, 2003). Sejalan dengan perspektif teori keagenan bahwa semakin besar kepemilikan keluarga akan mengurangi masalah keagenan antara pemilik dan manajemen sehingga kepemilikan keluarga yang semakin besar mempunyai pengaruh yang bersifat *alignment*, manajemen bekerja untuk meningkatkan kinerja perusahaan (Warsini dan Rosieta, 2013)

Sehingga hal ini sejalan dengan aktualisasi yang ada. Pada dasarnya perusahaan keluarga memiliki *self-actualization* yakni manajer keluarga berkomitmen untuk menjalankan perusahaan dengan benar. Keluarga memiliki informasi lebih tentang perusahaan dalam perspektif jangka panjang. Keluarga pengendali juga memiliki insentif, kekuasaan, dan informasi yang sama untuk mengawasi manajer. Keluarga dapat mengurangi kemungkinan tindakan manajer yang hanya untuk kepentingan pribadi. Kepemilikan terkonsentrasi juga dapat membantu pemilik untuk mengurangi diskresi manajer. Keluarga tidak mengijinkan ada strategi buruk berdampak pada kinerja perusahaan. Hasil penelitian Kepemilikan Keluarga ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Astuti et al. (2015) dan Rossieta dan Sabar Warsini (2013) akan tetapi tidak demikian dengan penelitian yang dilakukan oleh Bae et al. (2012) dan Chang dan Shin (2007) serta Alfi Nurbaiti dan Barbara Gunawan

2) Pengaruh Strategi Bisnis memoderasi Kepemilikan Keluarga dengan Kinerja Keuangan Perusahaan

Dari Tabel 3 diketahui bahwa t-stat sebesar 4.330233, pada p -value < 0.05 berarti secara statistik menunjukkan terdapat strategi bisnis memoderasi hubungan kepemilikan keluarga terhadap kinerja keuangan. Dengan demikian hipotesis ketiga diterima.

Hal ini menunjukkan strategi bisnis yang diterapkan oleh perusahaan yang terkonsentrasi keluarga mampu memberikan hasil yang baik bagi kinerja perusahaan. Secara konsep pemilihan strategi yang tepat mampu meningkatkan kinerja perusahaan dengan baik serta menciptakan kinerja yang superior bagi organisasi perusahaan. Pada pemilihan strategi juga mampu menciptakan nilai bagi konsumen dan menghasilkan keunggulan kompetitif bagi perusahaan (Porter, 1980). Partisipasi keluarga dalam perusahaan dapat memperkuat perusahaan tersebut karena biasanya anggota keluarga sangat loyal dan berdedikasi tinggi terhadap perusahaan milik keluarga. Meskipun demikian sering kali timbul masalah-masalah dalam mengatur perusahaan keluarga terutama dalam pemilihan strategi yang bertujuan untuk meraih pangsa pasar perusahaan serta memfokuskan untuk meningkatkan kinerja perusahaan.

Hal ini sejalan dengan pendapat Moores (2009) yakni Perusahaan keluarga tidak selalu tertuju pada tujuan keuangan saja akan tetapi keberlangsungan usaha dalam jangka panjang sehingga strategi bisnis yang telah dirancang perusahaan dapat terwujud. Dengan demikian kepemilikan keluarga yang tinggi disertai dengan strategi bisnis yang bagus maka akan meningkatkan kinerja perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan Moores (2009) dan Warsini dan Rossietta (2013) akan tetapi Salim (2007) dan Lindow et al. (2010) menunjukkan hasil penelitian inkonsisten. Dengan kata lain, berdasarkan pengolahan data EViews variabel Strategi Bisnis mampu memoderasi hubungan Kepemilikan Keluarga terhadap Kinerja Keuangan

3) Pengaruh *Agency Cost* memoderasi Kepemilikan Keluarga dengan Kinerja Keuangan Perusahaan

Dari Tabel 3 diketahui bahwa t-stat sebesar -6.561173, pada p -value < 0.05 berarti secara statistik menunjukkan *agency cost* mampu memoderasi hubungan kepemilikan keluarga terhadap kinerja keuangan. Dengan demikian hipotesis kedua diterima. Hal ini menunjukkan bahwa biaya keagenan merupakan inti dari mekanisme tata kelola perusahaan yang bertugas meminimalisir masalah keagenan dalam perusahaan. Secara konsep biaya keagenan yang sedikit menunjukkan masalah keagenan yang sedikit pula sehingga kinerja perusahaan semakin efisien dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki biaya keagenan yang besar yang menjadi indikator banyaknya masalah keagenan dalam perusahaan. Dengan kepemilikan saham yang dominan dalam perusahaan keluarga, pengendalian terhadap manajemen akan lebih efektif dibandingkan struktur kepemilikan lainnya sehingga biaya-biaya keagenan dapat diminimalisir. Dengan sedikitnya biaya-biaya keagenan yang dikeluarkan perusahaan maka kinerja perusahaan lebih efisien terkait berkurangnya masalah keagenan dalam perusahaan.

Hasil penelitian Kepemilikan Keluarga ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Arifin (2003) Xiao (2009) akan tetapi tidak demikian dengan penelitian yang dilakukan oleh Layyinaturrobaniyah et al. (2014) dan Astuti et al. (2015) yang menunjukkan bahwa *agency cost* melemahkan hubungan kepemilikan keluarga terhadap kinerja keuangan perusahaan. Berdasarkan pemaparan di atas hal ini sejalan dengan pengolahan data EViews yang diperoleh menunjukkan bahwa *Agency Cost* mampu memoderasi hubungan Kepemilikan Keluarga terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

KESIMPULAN DAN SARAN

Pada penelitian analisis regresi berganda ini menggunakan EViews 9 diperoleh hasil penelitian yakni Kepemilikan keluarga berpengaruh pada kinerja perusahaan. Adanya hak kontrol yaitu hak suara untuk ikut serta dalam menentukan kebijakan penting perusahaan. Dengan adanya hak kontrol ini maka kepemilikan keluarga memiliki motivasi yang kuat dalam melakukan pengawasan perusahaan dan meningkatkan kinerja perusahaan. Kemudian strategi bisnis berfungsi sebagai moderasi antara Kepemilikan Keluarga dalam terhadap Kinerja Keuangan perusahaan. Perusahaan keluarga tidak selalu tertuju pada tujuan keuangan saja akan tetapi keberlangsungan usaha dalam jangka panjang sehingga strategi bisnis yang telah dirancang perusahaan dapat terwujud. Selanjutnya *agency Cost* berperan sebagai moderasi antara Kepemilikan Keluarga terhadap Kinerja Keuangan perusahaan. Hal ini berarti bahwa *agency cost* yang dikeluarkan oleh perusahaan mampu meminimalisir biaya perusahaan maka kinerja perusahaan lebih menunjukkan performa yang baik, serta strategi Bisnis berfungsi sebagai moderasi antara Kepemilikan Keluarga dalam terhadap Kinerja Keuangan perusahaan.

Berdasarkan kesimpulan dalam penelitian di atas maka saran yang disampaikan oleh peneliti antara lain pertama penelitian berikutnya diharapkan dapat menguji kembali pada proksi yang berbeda yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan, kedua penelitian berikutnya diharapkan dapat mengembangkan hasil riset pada industri agrobisnis, pertambangan dan industri non manufaktur lainnya dan ketiga penelitian berikutnya diharapkan bagi perusahaan yang terkonsentrasi keluarga sebaiknya mempertimbangkan kontrol keluarga dalam perusahaan yang dapat menimbulkan terjadinya *agency problem* dalam perusahaan dan mempengaruhi kinerja keuangan.

DAFTAR PUSTAKA

- Alfi Nurbaiti dan Barbara Gunawan., (2015) *Pengaruh Kepemilikan Keluarga Terhadap Kinerja Keuangan : Strategi Bisnis sebagai Variabel Pemoderasi*, AKT 15 UMY 031
- Anderson, R.C. and Reeb, D.M., 2003. *Founding-family ownership and firm performance: evidence from the S&P 500*”, *Journal of Finance*, Vol. 58 No. 3, pp. 1301-27.
- Arifin, Z., 2003. *Masalah agensi dan mekanisme control pada perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi yang dikontrol oleh keluarga : bukti dari perusahaan public Indonesia diajukan oleh arifin. Disertasi fakultas ekonomi Indonesia.*
- Astuti, Apri Dwi, Abdul Rahman, Sudarno., 2015. *Pengaruh kepemilikan keluarga terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan agency cost sebagai variable moderating*, *Jurnal Dinamika Akuntansi*, Vol 7, No 2, September 2015, pp 98-108
- Bae Kee-Hong, Jae –Seung Baek, Jun Koo Kang dan Wei Lin Liu., *Do Controlling Shareholders Expropriation Incentives Imply a Link between Corporate Governance and Firm Value? Theory and Evidence. Journal of Financial Economics*, 105:412-435
- Chang, James Jinho dan Hyun-Han Shin, 2007. *Family Ownership and Performance in Korean Conglomerates Pacific-Basin Financial Journal*, 15 : 329-352
- Christiani. S, Devi. 2010. *Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan dan Kinerja Saham Sebelum dan Sesudah Sesasoned Equity Offering Pada Perusahaan Manufaktur di BEI*, Tesis, Program Magister Manajemen UNUD
- Chu, Wenyi, 2009. *The Influence of Family Ownership on SME Performance : Evidence from Public Firm in China*, *Small Business Economics*, 9 : 315-326
- Cucculelli, M. and Micucci, G. (2008). *Family Succession and Firm Performance. Evidence from Italian Companies*», *Journal of Corporate Finance*, 14(1).
- David., Fred R. *Strategic*. 2011. *Management Strategy: Concept and Cases*. New Jersey. Prentice Hall International, Inc
- Faccio, M., Lang, L.H.P. and Young, L., 2001. *Dividend and expropriation*, *American Economics Review*, Vol. 91 No. 1, pp. 54-78.
- Faccio, M., dan Lang, L. H., 2002. *The ultimate ownership of Western European corporations. Journal of financial economics*, 65(3), 365-395.
- Fahmi, Irham., 2012. *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.

- Gani, L., and J. Jermias. 2006. *Investigating the effect of board independence on performance across different strategies. The International Journal of Accounting*, 41, 295-314
- Hatmoko dwi, U.T., 2000, *Persepsi Pimpinan BUMN Terhadap Eugibilitas Balance Scorecard sebagai Sistem Penilaian Kinerja Perusahaan*. Program studi Magister Manajemen. Undip
- Jensen, M.C and Meckling , W.H. 1976. *Theory of the firms : managerial behaviour, agency cost and ownership structure. Journal of financial and economics* . Vol 3 No 4, pp 305-360
- La Porta, Rafael; Lopez-de-Silanes, Florencio; Shleifer, Andrei (1999). *Corporate Ownership Around the World. Journal of Finance*. Vol. 54, No. 2: 471-517.
- Layyinaturobbaniyah, Rahmat, Desi Fitriyana., 2014. *Agency Cost Pada Perusahaan Keluarga dan Non Keluarga, Siasat Bisnis*, Vol 18 No 2 Juli 2014 hal 169-179
- Mackenzie, Bruce., Allan Lombard, Danie Coatsee, Tapiwa Njikizana, Raymod Chamboko., 2011. *Applying IFRS for SMEs. Canada*. John Wiley and Sons Inc
- Moores, K., 2009. *Paradigm and Rhetoric Building in the Domain of Business Families, Family Business Review*, 22 : 167-180
- PSAK 15. *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan 15 tentang Investasi Pada Entitas Asosiasi Dan Ventura Bersama par 5 dan 6*.
- Prabowo, M., dan J. Simpson. 2011. *Independent directors and firm performance in family controlled firms : Evidence from Indonesia. Asia-Pacific Economics Literature*, 121-132
- Porter, Michael E., (1980). *Competitive Strategy : Techniques for Analyzing Industries and Competitors*. New York : Free Press pp 35-40
- Poza, E.J., Alfred, T., dan Maheswari, *Stakeholders Perception of Culture and Management Practices in Family Firms A-Preliminary Report*, Family Business Review, 10:135-155
- Sanjaya, I Putu Sugiarta., 2011. *Keluarga sebagai Pemilik Ultimat Dan Kinerja Perusahaan*, Simposium Nasional Akuntansi XVII Mataram.
- Singh, M., & Agarwal, N. C. (2002). *The Effects of Firm Strategy on The Level and Structure of Executive Compensation. Canadian Journal of Administrative Sciences*, 19 (1), 42-56.
- Siregar, Baldrice., 2007. *Pengaruh Pemisahan Hak Aliran Kas dan Kontrol Terhadap Dividen*. Simposium Nasional Akuntansi X : Makassar

- Villalonga, B. dan R. Amit, 2011, *How Do Family Ownership, Control and Management Affect Firm Value ?*, *Journal of Finance Economics*, 80: 385-417
- Warsini, Sabar dan Hilda Rossieta., 2013. *Pengaruh Kepemilikan Keluarga terhadap Kinerja Perusahaan dengan Mempertimbangkan Strategi Bisnis sebagai Variabel Pemoderasi (Studi pada Industri Manufaktur Perusahaan Publik di Bursa Efek Indonesia)*, Proceeding Simposium Nasional Akuntansi XVI, Manado, 25-28 September.
- Wiranata dan Nugrahanti., 2013. *Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Profitabilitas di Indonesia*. *Jurnal AKuntansi Keuangan Vol 15 No 1 Mesi 2013*. hal 15-26
- Winarno, Wing Wahyu., 2015 . *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan EViews. Edisi 4*. Yogyakarta : UPP STIM YKPN
- Xiao, Sheng., 2009. *How do agency cost affect Firm Value? Evidence from china*. *Journal of economic literature*
- Yeh, Y.H. dan T. Woidtke., 2001. *Family control and corporate governance: Evidence from Taiwan*. *International Review of Finance*, 2:21-48