

**PENGARUH KEPEMILIKAN KELUARGA, MANAJEMEN KELUARGA,
DAN KOMPENSASI DEWAN KOMISARIS TERHADAP KINERJA
PERUSAHAAN
(STUDI PADA PERUSAHAAN KELUARGA YANG TERDAFTAR DI BEI
2013-2015)**



SKRIPSI

Oleh:

Nama: Muhammad Firdaus Febrianto

No. Mahasiswa: 12312314

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA**

2016

**PENGARUH KEPEMILIKAN KELUARGA, MANAJEMEN KELUARGA,
DAN KOMPENSASI DEWAN KOMISARIS TERHADAP KINERJA
PERUSAHAAN
(STUDI PADA PERUSAHAAN KELUARGA YANG TERDAFTAR DI BEI
2013-2015)**

SKRIPSI

**Disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk
mencapai derajat Sarjana Strata-1 Program Studi Akuntansi pada Fakultas**

Ekonomi UII

Oleh:

Nama: Muhammad Firdaus Febrianto

No. Mahasiswa: 12312314

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA**

2016

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“ Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/sangsi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 15 Agustus 2016

Penulis,



(Muhammad Firdaus Febrianto)

**PENGARUH KEPEMILIKAN KELUARGA, MANAJEMEN KELUARGA,
DAN KOMPENSASI DEWAN KOMISARIS TERHADAP KINERJA
PERUSAHAAN**

**(STUDI PADA PERUSAHAAN KELUARGA YANG TERDAFTAR DI BEI
2013-2015)**

SKRIPSI

Diajukan oleh :

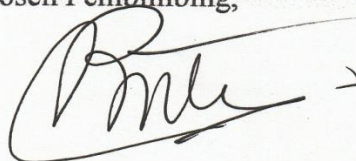
Nama: Muhammad Firdaus Febrianto

No. Mahasiswa: 12312314

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada Tanggal : 18 Agustus 2016

Dosen Pembimbing,



Prapti Antarwiyati, Dra., M.Si., Ak

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

**PENGARUH KEPEMILIKAN KELUARGA, MANAJEMEN KELUARGA, DAN
KOMPENSASI DEWAN KOMISARIS TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN (STUDI
PADA PERUSAHAAN KELUARGA YANG TERDAFTAR DI BEI 2013-2015)**

Disusun Oleh : **MUHAMMAD FIRDAUS F**

Nomor Mahasiswa : **12312314**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**

Pada hari Senin, tanggal: 19 September 2016

Penguji/ Pembimbing Skripsi : Prapti Antarwiyati, Dra.,MS., Ak, CA.

Penguji : Yunan Najamuddin, Drs., MBA.



Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



D. Agus Harjito, M.Si.

KATA PENGANTAR



Assalamualaikum Wr. Wb.

Alhamdulillahirobbil'alamin, segala puji bagi Allah SWT yang senantiasa melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“PENGARUH KEPEMILIKAN KELUARGA, MANAJEMEN KELUARGA, DAN KOMPENSASI DEWAN KOMISARIS TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN”**.

Skripsi ini disusun dalam rangka memenuhi syarat wajib untuk mendapatkan gelar Sarjana Strata 1 pada jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan dan tidak terlepas dari bantuan dan bimbingan berbagai pihak. Oleh karena itu, dengan kerendahan hati penulis menyampaikan rasa terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Allah SWT yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang yang selalu melindungi, memberikan kemudahan, ilmu, pemahaman, dan nikmat serta karunia-Nya sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.
2. Nabi Muhammad SAW yang memberikan banyak ilmu dan ajaran untuk memahami kehidupan. Sungguh peneliti menjadi orang yang beruntung menjadi salah satu dari keturunan beliau.

3. Bapak Tatag Sudibyo dan ibu Supriyatini sebagai kedua orangtua peneliti yang telah memberikan banyak dukungan baik material maupun non-material dari kecil hingga sekarang ini dan khususnya dalam pengambilan data pada penelitian ini. Beliau-beliau adalah orang tua yang luar biasa, tidak kenal lelah dalam memberikan semangat dan do'a, serta kasih sayang yang tiada batasnya. Semoga penelitian ini dapat menjadi karya yang pantas dipersembahkan untuk kedua orangtua yang telah memberikan banyak bantuan dengan belas kasih tanpa mengharapkan imbalan apapun.
4. Ibu Prapti Antarwiyati, Dra., M.Si., Ak. selaku Dosen pembimbing yang selalu memberikan waktu, tenaganya untuk memberikan bimbingan dan saran yang bermanfaat dalam penyusunan skripsi ini sehingga menjadi lebih baik dan lebih baik lagi.
5. Segenap dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia yang telah memberikan ilmu pengetahuan kepada penulis selama menuntut ilmu di Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
6. Aditya Chandra, Gusti Setyo Gumilang, Aulia Rahmi, Aji Difa Saputra, Ayu Ramayani, Adinda Larasati, Bagas Alim santoso, Fatkhul Huda, Aditya Okviar sanata dan teman-teman lain yang selama ini berjuang bersama peneliti semasa kuliah hingga dukungan dalam penyusunan skripsi ini.
7. Putrika Rahajeng, teman yang selalu ada ketika suka maupun duka dan yang selalu sabar serta memotivasiku untuk mengerjakan skripsi ini, yang selalu memotivasi ketika saya sedang jatuh dan juga mengingatkan ketika sedang berada diposisi yang lebih baik agar tidak sombong serta selalu bersyukur,

selalu memotivasi untuk terus mengejar mimpi bersama dimasa yang akan datang, dan selalu memotivasi agar tidak pernah pantang menyerah untuk menghadapi segala cobaan bersama, dan apa yang telah dicita-citakan tercapai, saya ucapkan terimakasih banyak untuk segalanya yang telah diberikan.

8. Seluruh sahabat kelas Output Character Building yang telah memberikan nilai-nilai persahabatan serta kekeluargaan bagi peneliti.
9. Teman-teman KKN unit 205 Adil, Aulia, Tsalis, Ica, Ami, Masni, Caca. Terima kasih atas kebersamaan dan pengalaman berharga yang saling kita bagi.
10. Kepada Mapala Unisi, terima kasih atas segala pelajaran dan pengalaman berharga yang sangat luar biasa.
11. Saudara seperjuangan GC 34 yang tak akan pernah saya lupakan, kalian semua luar biasa.

Akhirnya kepada semua pihak yang namanya tidak dapat disebutkan satu persatu, peneliti mengucapkan terimakasih yang sebesar-besarnya. Semoga Allah melimpahkan berkah, rahmat dan hidayah-Nya bagi Bapak, Ibu dan Saudara yang telah membantu peneliti dalam segala hal. Peneliti juga menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna karena itu saran dan kritik masih diperlukan dalam penyempurnaan skripsi ini.

Wassalamualaikum wr.wb

Penulis,

(Muhammad Firdaus Febrianto)



DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL	i
HALAMAN JUDUL.....	ii
PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME.....	iii
BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI.....	v
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
ABSTRAK	xv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang dan Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah.....	6
1.3 Tujuan Penelitian	6
1.4 Manfaat Penelitian.....	6
1.5 Sistematika Penulisan Skripsi.....	7
BAB II KAJIAN PUSTAKA.....	9
2.1 Landasan Teori.....	9
2.1.1 Teori Agensi.....	9
2.2 Teori Corporate Governance	10
2.2.1 Pengertian Good Corporate Governance	10
2.2.2 Prinsip-Prinsip Corporate Governance	11
2.2.3 Mekanisme Corporate Governance	12
2.3 Kepemilikan Keluarga.....	13
2.4 Manajemen keluarga	15
2.5 Kompensasi	16
2.6 Kinerja Perusahaan	17
2.7 Tinjauan Penelitian Terdahulu	19
2.8 Hipotesis Penelitian	21
2.8.1 Pengaruh Kepemilikan Keluarga terhadap Kinerja perusahaan	21
2.8.2 Pengaruh Manajemen Keluarga terhadap Kinerja perusahaan.....	24
2.8.3 Pengaruh Kompensasi Komisaris dan Direktur terhadap Kinerja perusahaan	25
2.9 Kerangka Pemikiran	27

BAB III METODE PENELITIAN	28
3.1 Populasi dan Penentuan Sampel Penelitian	28
3.2 Data dan Pengumpulan Data	28
3.3 Definisi dan Pengukuran Variabel Penelitian.....	29
3.3.1 Kinerja Perusahaan	29
3.3.2 Kepemilikan keluarga	30
3.3.3 Manajemen keluarga	30
3.3.4 Kompensasi Dewan Direksi dan Komisaris	30
3.4 Metode Analisis Data	31
3.4.1 Statistik Deskriptif	31
3.4.2 Uji Asumsi Klasik.....	31
3.4.3 Analisis Regresi Linier Berganda	33
3.4.4 Uji Hipotesis	34
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN.....	35
4.1 Populasi dan Sampel	35
4.2 Analisis Statistik Deskriptif.....	36
4.3 Uji Asumsi Klasik	39
4.3.1 Uji Normalitas	39
4.3.2 Uji Multikolinearitas.....	41
4.3.3 Uji Heteroskedastisitas	42
4.3.4 Uji Autokorelasi.....	43
4.4 Analisis Regresi Berganda	44
4.5 Analisis Koefisien Determinasi	45
4.6 Uji Hipotesis	46
4.7 Pembahasan.....	48
4.7.1 Pengaruh Kepemilikan Keluarga terhadap Kinerja Perusahaan.	48
4.7.2 Pengaruh Manajemen Keluarga terhadap Kinerja Perusahaan.....	50
4.7.3 Pengaruh Kompensasi Komisaris dan Direktur terhadap Kinerja Perusahaan.....	52
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	55
5.1 Kesimpulan.....	55
5.2 Keterbatasan Penelitian	55
5.3 Saran	56

[DAFTAR PUSTAKA](#)57
[LAMPIRAN](#).....61



DAFTAR TABEL

TABEL 4.1	35
TABEL 4.2	36
TABEL 4.3	39
TABEL 4.4	40
TABEL 4.5	41
TABEL 4.6	43
TABEL 4.7	44
TABEL 4.8	45
TABEL 4.9	46
TABEL 4.10	54



DAFTAR GAMBAR

GAMBAR 2.1	27
GAMBAR 4.1	42



ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan keluarga. Variabel-variabel yang dianalisis dalam penelitian ini adalah kepemilikan keluarga, manajemen keluarga, dan kompensasi dewan komisaris. Pengumpulan data menggunakan metode *purposive sampling* pada perusahaan keluarga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2013 sampai tahun 2015. Berdasarkan teknik pengumpulan sampel diperoleh sampel sebanyak 40 perusahaan.

Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda untuk menguji faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan. Hasil dari penelitian ini manajemen keluarga dan kompensasi dewan komisaris berpengaruh positif signifikan. Kepemilikan keluarga tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Kata kunci : kepemilikan keluarga, manajemen keluarga, kompensasi dewan komisaris, kinerja perusahaan.

ABSTRACT

This study aims to determine the factors that affect the performance of the family company. The variables analyzed in this study is the family ownership, family management, and compensation commissioners. Collecting data using purposive sampling method in family firms listed in Indonesia Stock Exchange (BEI) during the years 2013 to 2015. Based on the sample collection technique obtained a sample of 40 companies.

This study uses regression analysis to examine the factors that affect the company's performance. The results of this study of family management and compensation commissioners significant positive effect. Family ownership does not significantly influence the company's performance.

Keywords: family ownership, family management, compensation commissioners, the company's performance.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang dan Masalah

Kinerja perusahaan telah menjadi kriteria utama dalam menentukan berhasil tidaknya tujuan perusahaan. Pada dunia bisnis kinerja perusahaan memainkan peran penting dalam struktur dan pengembangan perusahaan karena dapat meningkatkan keberhasilan perusahaan.

Kinerja perusahaan dapat dilihat dari kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu. Memon et,al (2012) menyatakan kinerja adalah kualitas dari setiap perusahaan yang dapat dicapai dengan hasil yang membanggakan. Sebagai contoh, sebuah perusahaan yang memiliki pendapatan yang tinggi atas aset (ROA) dikatakan berkinerja baik. Untuk memperoleh kinerja perusahaan perlu adanya kontrol yang baik antara fungsi pengelolaan yaitu fungsi kepemilikan dan fungsi manajemen.

Karakteristik struktur kepemilikan perusahaan-perusahaan di Indonesia masih didominasi oleh keluarga, baik keluarga pendiri perusahaan maupun yang bukan pendiri (Arifin, 2003). Berdasarkan survey yang dilakukan oleh KAP *PricewaterhouseCoopers* atau *PWC*(2014) dapat disimpulkan bahwa peran keluarga dalam bisnis perusahaan di Indonesia adalah 87% peran keluarga dalam bisnis adalah sebagai pemilik dan manajemen dengan jabatan

47% sebagai CEO, 7% sebagai pemilik, dan 23% sebagai direktur dan sebanyak 33% perusahaan dikelola lebih dari 3 generasi keluarga.

Struktur kepemilikan yang terkonsentrasi menimbulkan potensi pada pemegang saham pengendali untuk terlibat jauh dalam pengelolaan perusahaan, serta memperoleh kekuasaan dan insentif untuk dapat bernegosiasi dan mendorong kontrak perusahaan dengan para *stakeholders* (Dyanty, *et al.*, 2012). Hal ini dapat mengurangi *agency problem* tipe I, yaitu konflik antara manajemen dengan pemegang saham (Vilalonga dan Amit, 2006).

Struktur kepemilikan yang terkonsentrasi pada keluarga memiliki insentif yang lebih besar dalam melakukan pengawasan, pemantauan, dan pengontrolan terhadap aktifitas manajerial perusahaan (Anderson dan Reeb., 2003), dimana salah satu cara yang dilakukan adalah memilih anggota keluarganya sendiri untuk mengelola perusahaan tersebut (Giovannini, 2010). Hal ini akan memicu anggota keluarga yang berada dalam manajemen perusahaan tersebut untuk menyampaikan informasi mengenai perusahaan secara lengkap kepada pemilik perusahaan, sehingga hal ini akan mengurangi konflik *information asymmetry* dan *conflict of interest* dalam perusahaan (Arifin, 2003; Giovannini, 2010). Konflik asimetri informasi dan konflik kepentingan tersebut jika kedua kelompok (agen dan prinsipal) tersebut adalah orang-orang yang berupaya memaksimalkan utilitasnya, maka terdapat alasan yang kuat untuk meyakini bahwa agen tidak akan selalu bertindak yang terbaik untuk kepentingan prinsipal. Prinsipal dapat membatasinya dengan menetapkan insentif yang tepat bagi agen dan

melakukan monitor yang didesain untuk membatasi aktivitas agen yang menyimpang.

Kedua konflik tersebut dapat diminimalisir dengan pengawasan yang efektif dari pihak keluarga sebagai pemegang saham atau manajemen. Berkurangnya konflik ini akan memicuterjadinya keselarasan (sejalannya tujuanantara pihak *agent* dengan pihak *principal*)kepentingan dan meningkatkan kepercayaanantara *agent* dan *principal*. Halini akan memudahkan *principal* untukmemonitor *agent* secara langsung (Demsetzdan Lehn, 1985) serta, memiliki pengetahuanyang lebih baik mengenai kegiatan bisnis yangada, sehingga dapat mendeteksi adanyamanipulasi laporan dan memeriksa kegiatanyang terjadi (Anderson dan Reeb, 2003) serta mengurangi *agency cost (monitoring cost, bonding cost, residual loss)* (Dyer, 2006). Halini menyebabkan tercapainya tujuanperusahaan, sehingga hal ini dapatmeningkatkan profitabilitas perusahaan dannilai perusahaan (Arifin, 2003; Villalonga dan Amit, 2006; Anderson danReeb, 2003).

Pada perusahaan keluarga, seringkali terdapat anggota keluarga pemilik perusahaan yang turut serta atau berpartisipasi dalam manajemen perusahaan. Mereka merupakan perwakilan dari keluarga pemilik dalam manajemen perusahaan (Giovanini, 2010). Dari penelitian yang dilakukan oleh Giovannini (2010) diketahui bahwa turunnya persentase saham yang dimiliki oleh keluarga dapat meningkatkan independensi dewan direksi. Ini disebabkan karena pemegang saham nonkeluarga mendorong ditunjuknya direktur independen sebagai anggota dewan direksi untuk meningkatkan

independensi dan profesionalisme kerja. Tetapi penelitian sejenis yang dilakukan oleh Cho dan Kim (2007) justru menyatakan sebaliknya. Penelitian yang dilakukan oleh Cho dan Kim (2007) pada perusahaan-perusahaan di Korea Selatan menunjukkan fakta bahwa pada perusahaan dengan pengaruh keluarga yang sangat kuat, pemegang saham nonkeluarga tidak mampu mendorong ditunjuknya direktur independen. Sistem manajemen pada perusahaan yang dikuasai keluarga tersebut bahkan resisten terhadap perubahan sistem pengelolaan dan enggan menunjuk direktur independen sehingga turunnya persentase saham milik keluarga tidak berpengaruh positif terhadap independensi dewan direksi. Dengan demikian, mengingat Indonesia merupakan negara dengan jumlah perusahaan keluarga yang besar, menjadi menarik untuk diteliti apakah penurunan persentase kepemilikan saham keluarga ketika IPO dapat meningkatkan independensi dewan direksi.

Dalam penelitian ini juga akan dibahas mengenai bagaimana hubungan antara manajemen keluarga dan kompensasi dewan komisaris dan direktur terhadap kinerja perusahaan. Manajemen keluarga dianggap menjadi variabel yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan tersebut. Di satu sisi, perusahaan dengan kepemilikan keluarga cenderung memiliki tingkat pengawasan yang bagus karena pemilik dapat memonitor secara langsung sehingga kemungkinan manajemen untuk melakukan manipulasi pelaporan keuangan untuk kepentingan mereka akan lebih kecil (Chen *et al.*, 2005).

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Jessica (2014) yang meneliti mengenai pengaruh kepemilikan keluarga terhadap kinerja perusahaan BUMN di BEI

tahun 2010-2012. Keunggulan dari penelitian Jessica (2014) adalah pengukuran kinerja keuangan menggunakan tiga alat ukur yaitu EBITDA, EBIT, dan Tobin's Q. EBITDA merupakan singkatan dari *Earning Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization* atau pendapatan sebelum bunga, pajak, depresiasi, dan amortisasi, EBITDA digunakan untuk membandingkan tingkat keuntungan satu perusahaan dengan perusahaan lain di industri sejenis yang mungkin memiliki berbagai tingkat utang atau kewajiban pajak berbeda sedangkan EBIT merupakan ukuran finansial didefinisikan sebagai biaya pendapatan kurang dari barang yang dijual dan penjualan, umum, dan biaya administrasi. Dengan kata lain, operasi dan non-operasi pemotongan laba sebelum bunga dan pajak penghasilan. Kelemahan penelitian tersebut adalah dari tiga alat ukur yang digunakan sebagai proxy hanya satu alat ukur yaitu EBITDA yang membuktikan terdapat pengaruh positif yang signifikan antara kepemilikan oleh keluarga dengan kinerja keuangan perusahaan bila diukur dengan Return on Asset 1 (EBITDA). Hasil berbeda terjadi ketika hubungan antara kepemilikan oleh keluarga dengan kinerja keuangan perusahaan diukur dengan Return on Asset 2 (EBIT) dan Tobin's Q, dimana ditemukan pengaruh yang tidak signifikan. Pengembangan dari penelitian ini dengan penelitian tersebut adalah menambahkan variabel independen yaitu manajemen keluarga dan kompensasi dewan komisaris dan direktur.

Berdasarkan uraian di atas, maka peneliti tertarik untuk mengambil judul skripsi **“PENGARUH KEPEMILIKAN KELUARGA,**

MANAJEMEN KELUARGA, DAN KOMPENSASI DEWAN KOMISARIS TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah kepemilikan keluarga berpengaruh terhadap kinerja perusahaan?
2. Apakah manajemen keluarga berpengaruh terhadap kinerja perusahaan?
3. Apakah kompensasi dewan komisaris berpengaruh terhadap kinerja perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, maka tujuan dalam penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan keluarga berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.
2. Untuk mengetahui pengaruh manajemen keluarga berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.
3. Untuk mengetahui pengaruh kompensasi dewan komisaris dan direksi berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat, yaitu :

1. Mengkaji literatur – literatur yang berkaitan dengan pengaruh kepemilikan keluarga, manajemen keluarga, kompensasi dewan komisaris dan direksi terhadap kinerja perusahaan.

2. Untuk memperoleh pemahaman dan gambaran yang komprehensif terhadap perkembangan tentang pengaruh kepemilikan keluarga, manajemen keluarga, kompensasi dewan komisaris dan direksi terhadap kinerja perusahaan.
3. Memberikan referensi dalam meneliti pengaruh kepemilikan keluarga, manajemen keluarga, kompensasi dewan komisaris dan direksi terhadap kinerja perusahaan.

1.5 Sistematika Penulisan Skripsi

Bab I Pendahuluan

Bab ini berisi tentang gambaran menyeluruh mengenai isi penelitian dan gambaran permasalahan yang diangkat dalam penelitian ini. Bab ini terdiri dari latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, serta sistematika penulisan.

Bab II Kajian Pustaka

Bab ini merupakan uraian dari landasan teori yang melandasi penelitian seperti teori agensi, good corporate governance, kepemilikan keluarga, manajemen keluarga, kompensasi, kinerja perusahaan, penelitian terdahulu, hipotesis serta kerangka pemikiran.

Bab III Metode Penelitian

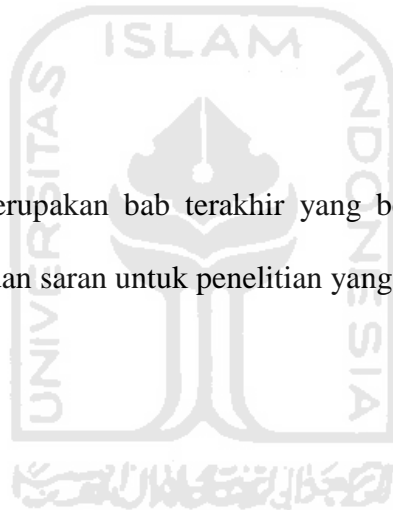
Bab ini berisi uraian tentang populasi dan sampel penelitian, jenis, sumber, dan metode pengumpulan data, definisi operasional dan pengukuran variabel penelitian, model penelitian, dan analisis data.

BAB IV Analisis data dan Pembahasan

Bab ini menjelaskan tentang deskripsi objek penelitian yang terdiri dari deskripsi variabel independen dan variabel dependen yang digunakan dalam penelitian. Selain itu bab ini menguraikan tentang analisis data dan interpretasi data berdasarkan alat dan teknis analisis yang digunakan dalam penelitian ini.

BAB V Kesimpulan

Bab ini merupakan bab terakhir yang berisi tentang kesimpulan dari hasil penelitian, dan saran untuk penelitian yang akan datang.



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Agensi

Teori Keagenan adalah hubungan antara prinsipal (pemilik dan pemegang saham) dan agen (manajemen). Hubungan keagenan adalah sebuah kontrak antara prinsipal dan agen (Jensen and Meckling, 1976). Inti dari hubungan keagenan adalah terdapat pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan. Prinsipal akan menyediakan fasilitas dan dana untuk menjalankan perusahaan serta mendelegasikan kebijakan pembuatan keputusan kepada agen. Prinsipal memiliki harapan bahwa agen akan menghasilkan *return* dari uang yang mereka investasikan. Di lain pihak, agen memiliki kewajiban untuk mengelola perusahaan sesuai dengan keinginan prinsipal. Sebagai wujud dari akuntabilitas manajemen kepada pemilik, setiap periode manajemen memberikan laporan mengenai informasi perusahaan kepada pemiliknya.

Pengertian teori agency menurut beberapa ahli :

1. Brigham dan Houston yang diterjemahkan oleh Ali Akbar Yulianto (2006), pengertian *agency theory* adalah sebagai berikut : “Para manajer diberi kekuasaan oleh para pemilik perusahaan, yaitu pemegang saham, untuk membuat keputusan, di mana hal ini menciptakan potensi konflik kepentingan yang dikenal sebagai teori keagenan (*agency theory*)”. Konflik

yang sering timbul antara manajemen dengan pemegang saham biasanya berkaitan dengan pembuatan keputusan aktivitas pencairan dana dan bagaimana untuk menginvestasikan dana yang diperoleh.

2. Menurut Anthony dan Govindarajan (2001), teori agensi adalah hubungan atau kontrak antara *principal* dan *agent*. Teori agensi memiliki asumsi bahwa tiap-tiap individu semata-mata termotivasi oleh kepentingan dirinya sendiri sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara *principal* dan *agent*.

Dalam teori agensi, diasumsikan bahwa masing-masing individu cenderung untuk mementingkan diri sendiri. Hal ini menimbulkan adanya konflik kepentingan antara prinsipal dan agen. Prinsipal memiliki kepentingan untuk memaksimalkan keuntungan mereka sedangkan agen memiliki kepentingan untuk memaksimalkan pemenuhan kebutuhan ekonomi dan psikologisnya. Konflik akan terus meningkat karena prinsipal tidak dapat mengawasi aktivitas agen sehari-hari untuk memastikan bahwa agen telah bekerja sesuai dengan keinginan dari prinsipal.

2.2 Teori Corporate Governance

2.2.1 Pengertian Good Corporate Governance

Menurut Daniri (2005), pengertian *Good Corporate Governance* (GCG) adalah suatu pola hubungan, sistem, dan proses yang digunakan oleh organ perusahaan (Direksi, Dewan Komisaris, RUPS) guna memberikan nilai tambah kepada pemegang saham secara berkesinambungan dalam

jangka panjang, dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholder* lainnya, berlandaskan peraturan perundang-undangan dan norma yang berlaku. Pedoman umum *good corporate governance* Indonesia tahun 2006 diatur oleh Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG).

Corporate Governance menurut Sutedi (2011) adalah “Suatu proses dan struktur yang digunakan oleh organ perusahaan (Pemegang Saham/Pemilik Modal, Komisaris/dewan Pengawas dan Direksi) untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholder* lainnya, berlandaskan peraturan perundang-undangan dan nilai-nilai etika.

2.2.2 Prinsip-Prinsip Corporate Governance

Asas-asas dalam pedoman umum *good corporate governance* Indonesia tahun 2006 menurut Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG) yang dijabarkan sebagai berikut:

1. Transparansi (*Transparency*)

Transparansi adalah bahwa setiap proses serta hasil-hasil pekerjaan yang dilaksanakan dapat diketahui oleh semua pihak yang berkepentingan. Perusahaan harus menyediakan informasi yang penting dengan cara yang mudah diakses dan dipahami oleh pemangku kepentingan.

2. Akuntabilitas (*Accountability*)

Akuntabilitas adalah bahwa setiap pekerjaan dilakukan sesuai fungsi dan kompetensi yang dimiliki secara optimal serta bertanggung jawab atas proses dan hasil pekerjaannya. Perusahaan harus dapat mempertanggung jawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar.

3. Responsibilitas (*Responsibility*)

Perusahaan harus mematuhi peraturan perundang-undangan serta melaksanakan tanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan sehingga dapat terpelihara kesinambungan usaha dalam jangka panjang dan mendapat pengakuan sebagai *good corporate citizen*.

4. Independent (*independency*)

Untuk melancarkan pelaksanaan asas *good corporate governance*, perusahaan harus dikelola secara independen sehingga masing-masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain.

5. Kewajaran dan Kesetaraan (*Fairness*)

Dalam melaksanakan kegiatannya, perusahaan harus senantiasa memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya berdasarkan asas kewajaran dan kesetaraan.

2.2.3 Mekanisme Corporate Governance

Mekanisme CG merupakan suatu aturan main, prosedur dan hubungan yang jelas antara pihak yang mengambil keputusan dengan pihak yang melakukan control, pengawasan terhadap keputusan tersebut. Mekanisme CG

diarahkan untuk menjamin dan mengawasi berjalannya sistem *governance* dalam sebuah organisas. Berdasarkan peraturan dan Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia yang dikeluarkan oleh Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG) diperoleh sebanyak 16 *point item* yang terdiri dari pemegang saham; dewan komisaris; dewan direksi; komiteaudit; komite nominasi dan remunerasi; komite manajemen risiko; komite-komitelain yang dimiliki perusahaan; sekretaris perusahaan; pelaksanaan pengawasandan pengendalian internal; manajemen risiko perusahaan; perkara penting yangdihadapi oleh perusahaan, anggota dewan direksi, dan anggota dewan komisaris;akses informasi dan data perusahaan; etika perusahaan; tanggung jawab sosial;pernyataan penerapan *good corporate governance*; dan informasi penting lainnyayang berkaitan dengan penerapan *good corporate governance*. Dan dari peraturan dan pedoman tersebut mekanisme CG dibagi dua, yaitu *internal mechanism* (mekanisme internal), seperti komposisi dewan direksi/komisaris, kepemilikan manajerial, dan kompensasi eksekutif. Lalu mekanisme yang kedua adalah *external mechanism* (mekanisme eksternal), seperti pengendalian oleh pasar dan *level debt financing*.

2.3 Kepemilikan Keluarga

Perusahaan keluarga adalah perusahaan yang anggota pendiri perusahaan melanjutkanposisi kepemilikannya dalam manajemen puncak.Perusahaan keluarga dikarakteristikan oleh kepemilikan terkonsentrasi keluarga pendiri perusahaan dan secara aktif melibatkan

anggota keluarga ini dalam manajemen perusahaan. Ini dikategorikan sebagai kepemilikan terkonsentrasi oleh keluarga pendiri perusahaan dan melibatkan anggota keluarganya dalam manajemen perusahaan sebagai top eksekutif atau direksi (Sanjaya, 2014).

Menurut Anderson dan Reeb (2003), kira-kira 1/3 perusahaan yang dimiliki secara publik di Amerika Serikat diklasifikasi sebagai perusahaan yang dikendalikan oleh keluarga. Dampak kendali keluarga dalam perusahaan mungkin berbeda antara perusahaan publik yang dikendalikan oleh keluarga atau perusahaan privat. Karena perusahaan publik cenderung dihadapkan pada biaya keagenan antara manajer dan pemegang saham yang sering tidak terjadi pada perusahaan privat. Lebih lanjut, perusahaan publik mungkin menghadapi biaya keagenan yang lain antara pemegang saham pengendali dan non pengendali sebagai akibat dari struktur kepemilikan piramida dan kepemilikan silang.

Menurut Porta, et al. (1998) dalam Rebecca dan Siregar (2013) kepemilikan keluarga didefinisikan sebagai kepemilikan dari individu dan kepemilikan dari perusahaan tertutup (di atas 5%), yang bukan perusahaan publik, negara, ataupun institusi keuangan. Definisi keluarga yang digunakan oleh Arifin (2003), yaitu semua individu dan perusahaan yang kepemilikannya tercatat (kepemilikan > 5% wajib dicatat). Yang bukan perusahaan publik, negara institusi keuangan, dan publik (individu yang kepemilikannya tidak wajib dicatat). Dalam penelitian ini kepemilikan keluarga dihitung dari kepemilikan individu anggota keluarga (non direksi

dan komisaris), non perusahaan publik, non BUMN, non institusi keuangan, perusahaan afiliasi, dan perusahaan asing yang merupakan kepanjangan tangan dari perusahaan tersebut.

2.4 Manajemen keluarga

Partisipasi keluarga atau family control menunjukkan tingkat keikutsertaan keluarga dalam manajemen perusahaan. Selaku anggota keluarga, mereka akan melaporkan kondisi perusahaan secara lengkap kepada keluarganya selaku pemilik perusahaan. Dengan ini, asimetri informasi yang terjadi dalam hubungan pemilik perusahaan dengan direktur independen dapat diminimalisir. Selain itu, konflik kepentingan antara agen dan prinsipal juga dapat diminimalisir. Sebagai anggota keluarga pemilik perusahaan, direktur keluarga memiliki tujuan yang sejalan dengan pemilik sehingga tidak terjadi konflik kepentingan antara direktur dan pemilik perusahaan. Keberadaan direktur keluarga dalam dewan direksi juga dapat menjadi pengawas bagi direktur independen sehingga tidak terjadi *moral hazard* (Hartini dan Achmad, 2013)

Perusahaan dengan manajemen keluarga merupakan salah satu bentuk organisasi yang paling efisien dan *agency cost*-nya paling kecil. Selain itu, keunikan struktur dari perusahaan keluarga memotivasi *family managers* untuk berkerja dan mencapai tujuan utama perusahaan sekaligus berkontribusi pada kinerja perusahaan (Kim & Gao, 2013). Berdasarkan *agency theory* tipe I, adanya manajemen keluarga akan berdampak positif terhadap kinerja perusahaan.

2.5 Kompensasi

Kompensasi yaitu umpan balik yang dibayarkan kepada karyawan (seperti: gaji, dll). Gaji adalah Salah satu hal yang penting bagi setiap karyawan yang bekerja di suatu perusahaan kemudian seseorang dapat memenuhi kebutuhan hidupnya. Karena dengan seseorang memperoleh gaji maka seseorang dapat memenuhi kebutuhan hidupnya. Menurut Jensen dan Meckling (1976) kompensasi adalah suatu jasa yang diberikan pemilik perusahaan kepada manajemennya. Perencanaan kompensasi manajemen adalah kebijakan-kebijakan dan prosedur-prosedur untuk memberikan kompensasi kepada manajer-manajer. Kompensasi merupakan sesuatu yang diperoleh karyawan, baik itu berupa uang atau bukan uang sebagai balas jasa yang diberikan bagi upaya pegawai (kontribusi pegawai) yang diberikannya untuk organisasi.

Salah satu tujuan penerapan CG adalah untuk mengatasi masalah yang muncul akibat konflik kepentingan antara pemilik perusahaan dengan manajemen. Manajemen tidak akan bertindak untuk kepentingan pemegang saham jika tidak bermanfaat bagi mereka sendiri. Untuk menjembatani hal tersebut, pemilik pada umumnya mengeluarkan biaya sebagai kompensasi terhadap manajemen agar manajemen dapat lebih transparan dan meningkatkan kinerja manajemen. Sebagai hasil peningkatan kinerja manajemen tersebut dengan sendirinya kinerja perusahaan juga akan meningkat.

Kompensasi yang diberikan bagi dewan direksi & komisaris merupakan salah satu permasalahan dalam perusahaan keluarga. Kompensasi secara alami berkaitan dengan kinerja perusahaan (Shao et al., 2012). Hubungan antara kompensasi yang diberikan kepada dewan direksi dan komisaris dan kinerja perusahaan dapat dijelaskan dengan menggunakan *optimal contracting hypothesis*.

Istilah kompensasi eksekutif puncak di luar negeri seperti di Amerika Serikat biasanya mengacu pada kompensasi yang diberikan kepada dewan direksi (*Board of Director*). Sedangkan di Indonesia, istilah kompensasi manajemen puncak lebih mengacu pada kompensasi yang diberikan kepada dewan direksi dan dewan komisaris. Perbedaan tersebut terjadi karena Amerika Serikat menggunakan sistem *one tier* dimana fungsi dewan direksi di Amerika lebih mengacu pada fungsi dewan komisaris di Indonesia (Wardhani, 2007). Karena Indonesia menganut sistem *two tier*, kompensasi eksekutif puncak perusahaan dalam penelitian ini diproksikan dengan total kompensasi yang diterima oleh dewan direksi dan dewan komisaris perusahaan.

2.6 Kinerja Perusahaan

Pengertian kinerja keuangan menurut Tampubolon (2005) yaitu: Pengukuran kinerja perusahaan yang ditimbulkan sebagai akibat dari proses pengambilan keputusan manajemen karena menyangkut pemanfaatan modal, efisiensi dan rentabilitas dari kegiatan perusahaan. Kinerja keuangan yaitu alat untuk mengukur prestasi kerja keuangan perusahaan melalui struktur

permodalannya. Penilaian kinerja perusahaan harus diketahui *output* maupun *inputnya*. *Output* adalah hasil dari suatu kinerja karyawan atau perusahaan, sedangkan *input* adalah keterampilan atau alat yang digunakan untuk mendapatkan hasil tersebut.

Penilaian kinerja perusahaan biasanya dilakukan dengan tujuan memperoleh pendapat wajar atas penyertaan dalam suatu perusahaan atau menunjukkan bahwa perusahaan bernilai lebih dari yang tertera dalam neraca, untuk keperluan merger dan akuisisi, untuk melihat apakah nilai usaha lebih besar daripada nilai likuiditasnya, sebagai dasar manajemen untuk evaluasi kinerja periode berikutnya, dan meningkatkan pengambilan keputusan dan akuntabilitas. Pengukuran kinerja keuangan dapat dilakukan dengan banyak cara. Setiap pengukuran memiliki perbedaan. Pengukuran dapat berupa pengukuran absolut (*sales, profit*), *return-based* (*profit/sales, profit/capital, profit/equity*), internal (*profit/sales*), eksternal (*market value of the firm*) dan lain sebagainya. Pada penelitian ini, pengukuran kinerja difokuskan pada pengukuran *Return on Assets* (ROA).

Profitabilitas merupakan gambaran dari kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Ukuran profitabilitas dapat berbagai macam seperti : laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi/aktiva, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik. Rasio profitabilitas atau rasio rentabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah bunga dan pajak. Semakin besar keuntungan yang

diperoleh semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividennya (Petronila dan Mukhlisin, 2003).

Menurut Riyanto (2008) , mengatakan: “Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama suatu periode tertentu.”

Dalam penelitian ini rasio profitabilitas diukur dengan menggunakan ROA (Return on asset). *return on assets* menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan. ROA diukur dengan menggunakan rumus (Sartono, 2010):

$$ROA = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

2.7 Tinjauan Penelitian Terdahulu

Penelitian Jessica (2014) meneliti mengenai pengaruh family ownership terhadap kinerja keuangan badan usaha yang diukur dari sisi profitabilitas dan pasar dengan pendekatan kuantitatif. Populasi yang digunakan adalah perusahaan yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari berbagai sektor industri kecuali sektor keuangan tahun 2010-2012. Variabel independen yang digunakan adalah family ownership, adjusted-long term leverage, firm size, firmage, dividend ratio, growth opportunities, auditing firm, dan jenis industri. Variabel dependen yang digunakan adalah Return on Asset 1 (EBITDA), Return on Asset 2 (EBIT), dan Return on Asset 3 (NI) sebagai proxy dari kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan dasar profitabilitas dan Tobin's Q sebagai proxy dari kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan dasar pasar. Temuan penelitian menunjukkan bahwa

terdapat pengaruh positif yang signifikan antara kepemilikan oleh keluarga dengan kinerja keuangan perusahaan bila diukur dengan Return on Asset 1 (EBITDA). Hasil berbeda terjadi ketika hubungan antara kepemilikan oleh keluarga dengan kinerja keuangan perusahaan diukur dengan Return on Asset 2 (EBIT) dan Tobin's Q, dimana ditemukan pengaruh yang tidak signifikan. Hasil penelitian akan menunjukkan pengaruh negatif yang signifikan bila hubungan kepemilikan oleh keluarga dengan kinerja keuangan perusahaan diukur dengan Return on Asset 3 (NI).

Sanjaya (2014) meneliti mengenai pengaruh kepemilikan keluarga terhadap kinerja perusahaan. Penelitian ini dilakukan di Indonesia dengan mengambil perusahaan keluarga pada tahun 2001-2007. Hasil penelitian ini adalah keluarga menyebabkan kinerja perusahaan menjadi lebih buruk. Hasil ini menunjukkan bahwa keberadaan keluarga pada perusahaan publik tidak memberi efek positif. Hal ini bisa terjadi karena nepotisme begitu kuat masih terjadi pada perusahaan publik. Ini bisa diketahui dari keberadaan manajer perusahaan adalah anggota keluarga pemegang saham pengendali atau pemilik ultimat.

Sumargo dan Surbekti (2014) meneliti mengenai pengaruh manajemen keluarga dan kompensasi dewan direksi & komisaris terhadap kinerja perusahaan. Sampel dalam penelitian ini adalah 303 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2012. Kinerja perusahaan dalam penelitian ini dinilai menggunakan ROA dan Tobin's Q. Penelitian ini menemukan bahwa manajemen keluarga tidak berpengaruh signifikan

terhadap ROA namun memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap Tobin's Q. Jadi, manajemen keluarga dan kinerja perusahaan memiliki hubungan negatif yang tidak konsisten. Sedangkan kompensasi dewan direksi & komisaris berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan di Indonesia. Selain itu, penelitian ini juga menemukan bahwa perusahaan dengan manajemen keluarga di Indonesia cenderung menghindari pengambilan risiko dan saham perusahaannya tidak likuid.

2.8 Hipotesis Penelitian

2.8.1 Pengaruh Kepemilikan Keluarga terhadap Kinerja perusahaan

Teori keagenan menegaskan bahwa pemisahan kepemilikan dan kendalian pada perusahaan publik dapat menyebabkan manajer mengerjakan apa yang menjadi kepentingannya di atas kepentingan pemegang saham (Jensen dan Meckling, 1976). Menurut Anderson dan Reeb (2003), ketika keluarga sebagai pemegang saham, mereka akan memiliki insentif untuk meminimalisasi masalah keagenan dan mengawasi keputusan-keputusan manajerial yang berkaitan dengan proyek perusahaan yang efektif. Menurut Bruton et al. (2003), hal ini dilakukan untuk menjaga nilai perusahaan jangka panjang dan mendorong manajemen untuk mengalokasikan sumber daya perusahaan yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

Struktur kepemilikan di Indonesia memiliki karakteristik yang berbeda dari perusahaan-perusahaan di Negara lain. Sebagian besar perusahaan di Indonesia memiliki kecenderungan terkonsentrasi seperti halnya kepemilikan keluarga sehingga pendiri juga dapat duduk sebagai

dewan direksi atau komisaris, dan selain itu konflik keagenan dapat terjadi antara manajer dan pemilik dan juga antara pemegang saham mayoritas dan minoritas. Tingkat kepemilikan keluarga menunjukkan tingkat kemampuan keluarga pemilik perusahaan untuk menentukan komposisi dewan direksi dalam rapat umum pemegang saham (Hartini, 2011). Banyaknya saham yang dimiliki oleh keluarga menunjukkan besarnya hak suara keluarga dalam RUPS yang dapat mempengaruhi proses pemilihan direksi.

Pada perusahaan keluarga yang mengedepankan pendekatan manajemen (*management first business*) kemungkinan besar berlaku pemisahan antara kepemilikan dengan pihak pengelola (manajemen), sehingga munculnya hubungan agensi. Jensen dan Meckling (1976) mendefinisikan hubungan agensi sebagai suatu kontrak antara seorang atau lebih (misalnya pemilik perusahaan) yang disebut prinsipal dengan orang lain (agen) untuk melaksanakan beberapa pekerjaan untuk kepentingan prinsipal yang meliputi pemindahan sebagian wewenang pada agen untuk membuat keputusan. Hubungan agensi ini biasanya ditemukan pada perusahaan besar karena salah satu ciri perusahaan besar adalah munculnya pemisahan antara kepemilikan dengan pengelola. Namun demikian, hubungan agensi ini juga ada dalam perusahaan kecil dan menengah apabila terdapat pemisahan antara kepemilikan perusahaan dengan pengelolanya. Hubungan agensi antara prinsipal dengan agen menghendaki agar agen bekerja mengikuti kepentingan prinsipal. Namun demikian, apabila kedua belah pihak baik prinsipal maupun agen mempunyai kepentingan yang

berbeda maka masalah agensi akan muncul. Oleh karena itu, masalah agensi muncul akibat adanya konflik kepentingan antara kepentingan prinsipal dengan agen atau akibat konflik kepentingan antara pihak-pihak yang terlibat dalam sesuatu kontrak perjanjian.

Cucculelli and Micucci (2008) menemukan kepemilikan saham keluarga yang besar mempunyai pengaruh negatif bagi kinerja perusahaan. Hal ini terjadi karena keluarga cenderung mengambil manfaat pribadi dari perusahaan dengan semakin banyak nilai saham yang di investasikan maka semakin mudah untuk mengendalikan perusahaan. Ketika timbul suatu resiko yang sangat tinggi yang dialami oleh perusahaan, maka pemilik akan cenderung lebih menyelamatkan uang yang mereka investasikan daripada memperbaiki kinerja perusahaan

Kepemilikan keluarga bisa jadi sebagai penghalang atau berdampak negatif pada perusahaan karena ada efek nepotisme. Berdasarkan efek ini, perusahaan yang dikendalikan keluarga mungkin lebih memilih untuk menempatkan anggota keluarga yang relatif kurang kompeten. Menurut Lubaktin et al. (2005), nilai perusahaan menurun ketika pegawai dari anggota keluarga yang tidak kualifikasi ditempatkan pada posisi tim manajemen perusahaan. Nepotisme juga dapat mengurangi efektivitas dalam pengawasan agen oleh keluarga. Ini disebabkan oleh hubungan yang terjadi antara anak dan orang tua yang secara potensial menjadi bias dalam penilaian kinerja agen karena agen adalah anaknya sendiri (Lubatkin et al., 2005).

Penelitian Sanjaya (2014) membuktikan bahwa kepemilikan keluarga berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis penelitian ini adalah :

H1 : Kepemilikan keluarga berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan

2.8.2 Pengaruh Manajemen Keluarga terhadap Kinerja perusahaan

Direktur keluarga tentu memiliki komitmen terhadap perusahaan yang lebih tinggi dibandingkan direktur independen. Komitmen itu akan mendorong direktur independen untuk bekerja dengan baik untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Selain motivasi ekonomi, direktur keluarga juga memiliki motivasi untuk mempertahankan perusahaan agar dapat diwariskan kepada generasi berikutnya (Shliefer dan Vishny, 1997).

Partisipasi keluarga menunjukkan tingkat keikutsertaan keluarga dalam manajemen perusahaan. Selaku anggota keluarga, mereka akan melaporkan kondisi perusahaan secara lengkap kepada keluarganya selaku pemilik perusahaan. Dengan ini, asimetri informasi yang terjadi dalam hubungan pemilik perusahaan dengan direktur independen dapat diminimalisir. Selain itu, konflik kepentingan antara agen dan prinsipal juga dapat diminimalisir. Sebagai anggota keluarga pemilik perusahaan, direktur keluarga memiliki tujuan yang sejalan dengan pemilik sehingga tidak terjadi konflik kepentingan antara direktur dan pemilik perusahaan.

Kekuasaan yang dimiliki oleh tim eksekutif seperti presiden direktur dan anggotanya dapat melemah jika dalam *Board* terdapat pemilik perusahaan atau pihak yang bertindak sebagai pemilik atau *blockholders*.

Hal ini karena kekuasaan tim eksekutif dibatasi dan diawasi oleh pemilik atau pihak yang merupakan representasi pemilik. Sebaliknya jika pemilik atau representasi pemilik bertindak pasif dan tidak terlibat dalam perusahaan, maka kekuasaan tim eksekutif tidak dapat dipengaruhi oleh pemilik sehingga tidak melemahkan kekuasaannya.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Anderson&Reeb (2001), direktur yang berasal dari anggota keluarga dapat memberikan kinerja yang lebih baik daripada direktur eksternal. Hal ini disebabkan karena direktur yang berasal dari anggota keluarga lebih memahami visi perusahaan sehingga dapat lebih mampu memberikan kompetensi yang diperlukan untuk mencapai visi tersebut. Dengan karakter tersebut, direktur keluarga dapat memberikan kinerja yang optimal demi kemajuan perusahaan keluarga.

Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis kedua penelitian ini adalah :

H2 : manajemen keluarga berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan

2.8.3 Pengaruh Kompensasi Komisaris dan Direktur terhadap Kinerja perusahaan

Kompensasi yang diberikan bagi dewan direksi & komisaris merupakan salah satu permasalahan dalam perusahaan keluarga. Kompensasi secara alami berkaitan dengan kinerja perusahaan (Shao et al., 2012). Hubungan antara kompensasi yang diberikan kepada dewan direksi

dan komisaris dan kinerja perusahaan dapat dijelaskan dengan menggunakan *optimal contracting hypothesis*.

Kompensasi merupakan pemberian pembayaran finansial kepada karyawan sebagai bentuk balas jasa atas pekerjaan yang telah dilakukannya dan juga untuk memotivasi kinerja di waktu yang akan datang. Niat untuk mencapai sebuah tujuan merupakan sumber motivasi kerja yang utama. Oleh karena itulah kompensasi merupakan salah satu hal yang penting dalam pengukuran kinerja seseorang.

Penelitian terkait *optimal contracting hypothesis* dipelopori oleh Mirrlees (1976). Pendekatan *optimal contracting hypothesis* diturunkan dari *agency theory*. *Optimal contracting hypothesis* memandang kontrak kompensasi manajer sebagai sebuah hal yang akan menurunkan masalah keagenan. Menurut Bebchuk & Fried (2003) dalam *optimal contracting hypothesis*, skema kompensasi yang diberikan pada dewan direksi & komisaris diharapkan dapat memaksimalkan nilai pemegang saham. Dengan kata lain, kompensasi yang diberikan bagi eksekutif puncak perusahaan bertujuan untuk meningkatkan kinerja perusahaan agar nilai pemegang saham dapat meningkat pula.

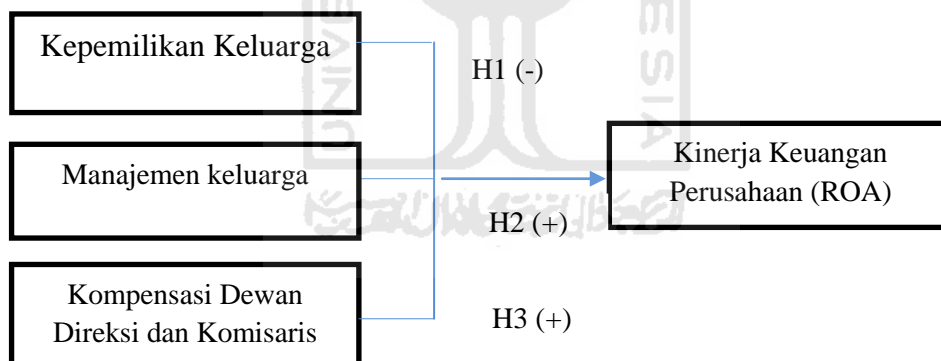
Dengan adanya kompensasi terhadap manajemen diharapkan kinerja perusahaan akan meningkat. Selain itu, kompensasi ini, secara tidak langsung, juga dapat diperoleh melalui kepemilikan saham direksi. Kepemilikan saham oleh direksi dapat dengan cara membeli sendiri atau melalui program khusus perolehan saham yang dilakukan perusahaan. Hal

ini dilakukan agar manajemen mempunyai motivasi untuk meningkatkan nilai pemegang saham perusahaan dengan cara meningkatkan kinerja perusahaan. Hal ini dapat mendorong manajemen memiliki rasa kepemilikan yang tinggi terhadap perusahaan.

Hasil penelitian Sumargo dan Surbekti (2014) membuktikan bahwa kompensasi direktur dan komisaris berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis ketiga penelitian ini adalah :

H3 : kompensasi dewan direksi dan komisaris berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

2.9 Kerangka Pemikiran



Gambar 2.1

Model Kerangka Pemikiran Penelitian

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Penentuan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan keluarga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Purposive sampling adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu dimana umumnya disesuaikan dengan tujuan atau masalah penelitian. Sampel penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan keluarga terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2013-2015.
2. Perusahaan yang melaporkan laporan keuangan secara berturut-turut selama periode 2013-2015.
3. Perusahaan yang memiliki kelengkapan data penelitian.

Data yang digunakan dalam penelitian ini dikumpulkan dari laporan keuangan perusahaan keluarga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2013 sampai tahun 2015 yang bisa dilihat di IDX.

3.2 Data dan Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu berupa laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan tahun 2013-2015 yang meliputi Asset, Laba Bersih, Jumlah Saham Keluarga, Total Saham Beredar, Jumlah Manajemen Keluarga, dan Kompensasi. Sumber data yang digunakan merupakan publikasi laporan tahunan dan laporan keuangan masing-masing perusahaan yang terdaftar

dalam Bursa Efek Indonesia yang diperoleh di PojokBEI Universitas Islam Indonesia, www.idx.co.id, dan *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD).

Dalam penelitian ini metode pengumpulan data yang digunakan adalah metode dokumentasi, yaitu mengumpulkan dan mempelajari dokumen-dokumen dan data-data yang diperlukan. Dokumen yang dimaksud adalah laporan tahunan perusahaan dan data laporan keuangan yang disediakan oleh Pojok BEI dan www.idx.co.id, serta data yang tersedia di *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD).

3.3 Definisi dan Pengukuran Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini terdiri dari 2 variabel yaitu variabel independen, variabel dependen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Kinerja perusahaan sedangkan variabel Independen dalam penelitian ini adalah kepemilikan keluarga, manajemen keluarga, dan kompensasi dewan direksi dan komisaris.

3.3.1 Kinerja Perusahaan

Variabel dependen dalam penelitian di atas adalah kinerja perusahaan. Pada penelitian ini, pengukuran kinerja difokuskan pada pengukuran *Return on Assets* (ROA) (Darmadi, 2011). Perhitungan ROA adalah sebagai berikut :

$$ROA = \frac{LabaBersih}{TotalAset}$$

3.3.2 Kepemilikan keluarga

Kepemilikan keluarga adalah komposisi prosentase saham yang dimiliki pihak keluarga. Rumus untuk menghitung kepemilikan keluarga adalah sebagai berikut :

$$\text{FAMOWN} = \frac{\text{Jumlah Saham keluarga}}{\text{Total keseluruhan saham}}$$

3.3.3 Manajemen keluarga

Faccio dan Lang (2002) serta Maury (2006) menyatakan bahwa sebuah perusahaan dianggap dikendalikan oleh keluarga jika pemegang saham pengendali dalam perusahaan tersebut adalah seorang individu atau dimiliki secara privat, dalam hal ini adalah perusahaan yang tidak terdaftar di bursa. Jika perusahaan dikendalikan oleh perusahaan lain yang terdaftar di BEI, maka perlu ditelusuri pemegang saham utama perusahaan (misalnya pemegang saham pengendali dari perusahaan induk). Pengukuran variabel ini menggunakan pengukuran jumlah adanya hubungan keluarga dalam pengelolaan perusahaan ketika terdapat dua orang dengan nama keluarga yang sama dan menjabat sebagai dewan direksi.

3.3.4 Kompensasi Dewan Direksi dan Komisaris

Kompensasi dewan direksi dan dewan komisaris perusahaan merupakan total kompensasi yang diberikan kepada dewan direksi dan

dewan komisaris perusahaan. Pengukuran variabel ini adalah sebagai berikut :

Kompensasi = Ln(kompensasi dewan komisaris + kompensasi dewan direksi)

3.4 Metode Analisis Data

3.4.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan variable utama keuangan yang diungkapkan perusahaan dalam laporan keuangan untuk kurun waktu tahun 2013-2015. Alat analisis yang digunakan adalah rata-rata, maksimal, minimal, dan standar deviasi untuk mendeskripsikan variabel penelitian.

3.4.2 Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik ini bertujuan untuk memperoleh model regresi yang menghasilkan estimator linier tidak bias yang terbaik (*best linier unbiased estimator/BLUE*) (Widardjono, 2010). Blue adalah estimator yang linier, tidak bias, dan mempunyai varian yang minimum. Uji asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui apakah model persamaan regresi yang digunakan dapat digunakan sebagai dasar estimasi yang tidak bias. Terutama untuk data yang banyak, perlu menggunakan uji asumsi klasik untuk lebih meyakinkan kesesuaian antara model persamaan regresi tersebut. Adapun tahapan pengujian asumsi klasik menurut Ghazali (2006)

ada empat tahap, yaitu uji normalitas, multikolinieritas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi.

1. Uji Normalitas

Pengujian normalitas dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pola distribusi data yang digunakan dalam persamaan model regresi. Pengujian normalitas menggunakan uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov*. Apabila nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih besar dari 0,05, data residual terdistribusi normal (Ghozali, 2011).

2. Multikolinearitas

Multikolinieritas merupakan hubungan linier antara variabel independen di dalam regresi berganda (Widardjono, 2009). Pengujian multikolinieritas menggunakan nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Faktor* (VIF). Nilai *cutoff* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah nilai *tolerance* $< 0,10$ atau sama dengan nilai $VIF > 1$ (Ghozali, 2011).

3. Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas berarti varian variabel gangguan yang tidak konstan. Bila model mengandung masalah heteroskedastisitas maka estimator tidak lagi mengandung varian yang minimum atau dengan kata lain tidak lagi BLUE (Widardjono, 2009). Pengujian heteroskedastisitas menggunakan grafik plot. Dasar analisisnya adalah jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk pola yang

teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengidentifikasi telah terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2011).

4. Autokorelasi

Autokorelasi merupakan korelasi antara gangguan satu observasi dengan variabel gangguan observasi lain (Widardjono, 2010). Pengujian autokorelasi menggunakan melalui uji *Durbin Watson* (Ghozali, 2006). Penentuan tidak adanya autokorelasi dilihat dari nilai *durbin Watson*. Jika nilai *durbin Watson* mendekati 2 maka tidak ada autokorelasi (Widardjono, 2010).

3.4.3 Analisis Regresi Linier Berganda

Metode analisis data dilakukan dengan menggunakan regresi linier berganda, untuk melihat pengaruh kepemilikan keluarga, manajemen keluarga, dan kompensasi dewan direksi dan komisaris. Model regresi linear berganda ditunjukkan oleh persamaan berikut ini.

$$ROA = \alpha + \beta_1 KK + \beta_2 MK + \beta_3 KDK + \varepsilon$$

Keterangan :

ROA	= Kinerja Perusahaan (ROA)
α	= Konstanta
KK	= Kepemilikan Keluarga
MK	= Manajemen Keluarga
KDK	= Kompensasi dewan direksi dan komisaris
ε	= Error

3.4.4 Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan Uji Parsial (Uji t). Uji Parsial (Uji t) digunakan untuk melakukan pengujian untuk mengetahui kemampuan masing-masing variabelindependen dalam menjelaskan perilaku variabel dependen. Kriteria pengambilan keputusan dalam penelitian ini adalah jika nilai signifikansi $< 0,05$ berarti H_0 ditolak sedangkan jika nilai signifikansi $> 0,05$ berarti H_0 diterima.



BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Populasi dan Sampel

Deskripsi obyek penelitian meneliti profil perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini, yaitu perusahaan-perusahaan keluarga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan mempublikasikan laporan keuangan perusahaan secara konsisten selama 3 tahun berturut turut, yaitu tahun 2013-2015. Populasi yang digunakan dalam penelitian adalah seluruh perusahaan keluarga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015 yang berjumlah 109 perusahaan. Sampel perusahaan tersebut kemudian dipilih dengan menggunakan *purposive sampling*. Setelah dilakukan seleksi pemilihan sampel sesuai kriteria yang telah ditentukan maka diperoleh 40 perusahaan setiap tahunnya yang memenuhi kriteria sampel, sehingga data yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 120 (40 x 3) data.

Tabel 4.1

Kriteria Pengambilan Sampel Penelitian

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan keluarga yang sudah <i>go public</i> atau terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2015	109
2	Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan tahunan untuk periode 31 Desember 2013-2015	(6)

3	Data yang tersedia tidak lengkap (data secara keseluruhan tersedia pada publikasi periode 31 Desember 2013-2015)	(63)
	Jumlah Perusahaan Sampel	40

Sumber : Data Diolah, 2016 (Daftar perusahaan sampel lihat lampiran 1 halaman 61)

4.2 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data. Dalam penelitian ini analisis statistik deskriptif dilihat menggunakan nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata dan standar deviasi. Hasil dari deskriptif statistik dapat dilihat pada tabel 4.2.

Tabel 4.2
Hasil Analisis Deskriptif Statistik

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	120	-,18	,65	,0446	,08528
KK	120	,00045	,73914	,1570	,20548
KDK	120	19,23	26,01	22,6797	1,30464
MK	120	1,00	5,00	2,2167	,86173
Valid N (listwise)	120				

Sumber : Data Diolah, 2016

Dari hasil analisis data di atas, maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Kinerja keuangan mempunyai nilai mean dan standar deviasi secara berturut-turut adalah 0,0446 dan 0,08528. Nilai tersebut dapat diartikan bahwa variabel ini bersifat heterogen jika dilihat dari nilai standar deviasi yang lebih besar daripada nilai mean. Nilai rata-rata sebesar 0,0446 berarti bahwa kemampuan perusahaan sampel dalam menghasilkan laba adalah sebesar 4,46%. Variabel ini memiliki nilai minimum -0,18 dan nilai maksimum 0,65. Perusahaan yang bernilai minimum adalah PT Pelayaran Nasional Bina Buana Raya Tbk. yang berarti bahwa perusahaan tersebut mempunyai kemampuan menghasilkan laba terendah diantara perusahaan sampel dan perusahaan yang bernilai maksimum adalah PT. Saratoga Investama Tbk yang berarti bahwa perusahaan tersebut mempunyai kemampuan menghasilkan laba tertinggi diantara perusahaan sampel.
2. Nilai mean dan standar deviasi pada variabel kepemilikan keluarga adalah 0,1570 dan 0,20548. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari mean menandakan jika variabel kepemilikan keluarga bersifat heterogen. Nilai rata-rata tersebut berarti bahwa tingkat kepemilikan keluarga di Indonesia masih tergolong rendah karena hanya mempunyai nilai kepemilikan sebesar 15,70%. Nilai minimum dan maksimum dari variabel ini adalah 0,00045 dan 0,73914. Perusahaan yang bernilai minimum adalah PT. Media Nusantara Citra Tbk yang berarti bahwa perusahaan tersebut mempunyai tingkat kepemilikan keluarga terendah dan perusahaan yang

bernilai maksimum adalah PT. Saranacentral Bajatama Tbk yang berarti bahwa perusahaan tersebut mempunyai tingkat kepemilikan keluarga tertinggi.

3. Nilai mean dan standar deviasi pada variabel kompensasi adalah 22,6797 dan 1,30464. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari mean menandakan jika variabel kompensasi bersifat homogen. Nilai rata-rata kompensasi sebesar Ln 22,6797. Nilai tersebut dapat diartikan bahwa rata-rata tingkat kompensasi yang diberikan kepada komisaris dan direktur selama satu tahun adalah sebesar Rp. 17,522,429,828,-. Nilai minimum dan maksimum dari variabel ini adalah 19,23 dan 26,01. Perusahaan dengan nilai minimum diperoleh adalah PT Bumi Teknokultura Tbk yang berarti bahwa perusahaan tersebut mempunyai nilai kompensasi terendah diantara perusahaan sampel sedangkan perusahaan dengan nilai maksimum adalah PT Elang Mahkota Teknologi Tbk yang berarti bahwa perusahaan tersebut mempunyai nilai kompensasi tertinggi diantara perusahaan sampel.
4. Manajemen keluarga mempunyai nilai mean dan standar deviasi secara berturut-turut adalah 2,2167 dan 0,86173. Nilai tersebut dapat diartikan bahwa variabel ini bersifat homogen jika dilihat dari nilai standar deviasi yang lebih kecil daripada nilai mean. Nilai rata-rata sebesar 2,2167 berarti bahwa jumlah anggota keluarga yang menjadi dewan komisaris maupun dewan direksi adalah sebesar 2 orang. Variabel ini memiliki nilai minimum 1 dan nilai maksimum 5. Perusahaan yang bernilai minimum adalah PT. Beton Jaya Manunggal Tbk yang berarti bahwa perusahaan

tersebut mempunyai manajemen keluarga terendah diantara perusahaan sampel dan perusahaan yang bernilai maksimum adalah PT. PT Saratoga Investama Sedaya Tbk yang berarti bahwa perusahaan tersebut mempunyai jumlah manajemen yang berasal dari keluarga tertinggi diantara perusahaan sampel.

4.3 Uji Asumsi Klasik

4.3.1 Uji Normalitas

Tujuan dari uji normalitas adalah untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak. Pengujian normalitas data dilakukan dengan menggunakan *One Sample Kormogorov-Smirnov Test*, dengan melihat tingkat signifikansi 5%. Hasil uji normalitas untuk seluruh model penelitian adalah sebagai berikut :

Tabel 4.3
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		120
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,08044718
	Absolute	,144
Most Extreme Differences	Positive	,144
	Negative	-,105
Kolmogorov-Smirnov Z		1,578
Asymp. Sig. (2-tailed)		,014

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Data Diolah, 2016

Dari hasil uji kolmogorov-smirnov di atas, dihasilkan nilai Asymp. signifikansi (2-tailed) sebesar 0,014. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa data residual dalam model regresi ini tidak terdistribusi normal karena nilai nilai Asymp. signifikansi (2-tailed) di bawah 0,005. Untuk menormalkan data maka perlu dilakukan pembersihan data dari outlier. Hasil uji normalitas setelah data outlier dihilangkan adalah sebagai berikut :

Tabel 4.4

Hasil Uji Normalitas Setelah Outlier Dihapus

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		108
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,06875624
	Absolute	,127
Most Extreme Differences	Positive	,127
	Negative	-,075
Kolmogorov-Smirnov Z		1,319
Asymp. Sig. (2-tailed)		,062

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Dari hasil uji kolmogorov-smirnov di atas, dihasilkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,062. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa data residual dalam model regresi ini terdistribusi normal karena nilai Asymp. Sig. (2-tailed) di atas 0,05

4.3.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Dalam model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel independen. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas di dalam model regresi, dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan lawannya *variance inflation factor* (VIF). Multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *tolerance* < 0,10 atau VIF < 10. Kedua ukuran tersebut menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Hasil uji multikolinieritas adalah sebagai berikut :

Tabel 4.5
Hasil Uji Multikolinieritas

Coefficients ^a			
Model	Collinearity Statistics		
	Tolerance	VIF	
1	KK	,972	1,028
	MK	,979	1,021
	KDK	,993	1,007

a. Dependent Variable: ROA

Sumber : Data Diolah, 2016

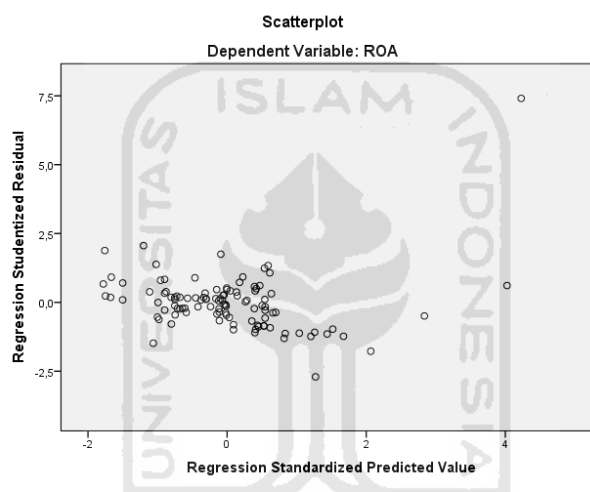
Dari hasil perhitungan diperoleh bahwa pada bagian *collinierity statistic*, nilai VIF pada seluruh variabel independen lebih kecil dari 10 dan nilai tolerance di atas 0.1. Hasil tersebut dapat diartikan bahwa seluruh variabel independen pada penelitian ini tidak ada gejala multikolinieritas.

4.3.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Hasil uji heteroskedastisitas adalah sebagai berikut:

Gambar 4.1

Hasil Uji Heteroskedastisitas



Sumber : Data SPSS diolah, 2016

Dari hasil analisis uji heteroskedastisitas di atas, pada grafik *scatterplot* terlihat titik-titik menyebar secara acak dan tersebar di atas maupun dibawah angka 0 sumbu Y. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas dalam model regresi dan dapat digunakan untuk analisis selanjutnya.

4.3.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam data *time series* tersebut terdapat hubungan antara suatu data dengan data sebelumnya. Dalam penelitian ini akan digunakan uji Durbin Watson dengan signifikansi 5%. Data dapat dikatakan bebas dari autokorelasi positif maupun negatif apabila nilai DW tersebut lebih besar dari batas atas (*du*) dan kurang dari (*4-du*). Hasil uji autokorelasi adalah sebagai berikut.

Tabel 4.6
Hasil Perhitungan Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,430 ^a	,185	,161	,06974	1,918

a. Predictors: (Constant), KDK, MK, KK

b. Dependent Variable: ROA

Sumber : Data diolah 2016

Dari hasil di atas dapat diketahui bahwa nilai durbin watson sebesar 1,918. Nilai tersebut akan dibandingkan dengan nilai *dl* dan *du* pada tingkat signifikansi 5%, dengan n sebesar 108 dan k= 3. Dengan menggunakan standar tersebut dihasilkan nilai *dl* sebesar 1,6372 dan *du* sebesar 1,7448. Nilai durbin-watson sebesar 1,918 berada diantara *du* (1,7448) dan *4-du* ($4 - 1,7448 = 2,2552$) maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah autokorelasi dalam model regresi.

4.4 Analisis Regresi Berganda

Analisis data penelitian ini menggunakan model regresi linier berganda.

Hasil analisis regresi adalah sebagai berikut :

Tabel 4.7

Hasil Analisis Regresi

Coefficients ^a						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	-,329	,125		-2,627	,010
	KK	,088	,037	,214	2,383	,019
	MK	,026	,008	,287	3,206	,002
	KDK	,014	,005	,220	2,478	,015

a. Dependent Variable: ROA

Sumber : Data Diolah, 2016

Berdasarkan tabel diatas, maka model regresi yang diperoleh adalah sebagai berikut :

$$\text{ROA} = -0,329 + 0,088\text{KK} + 0,026\text{MK} + 0,014\text{KDK}$$

Dari hasil model persamaan regresi diatas, maka kesimpulan yang dapat diambil adalah sebagai berikut :

1. Nilai intercept konstanta sebesar -0,329. Hasil ini dapat diartikan bahwa apabila besarnya nilai seluruh variabel independen adalah 0, maka besarnya kinerja keuangan akan sebesar -0,329.
2. Nilai koefisien regresi variabel kepemilikan keluarga sebesar 0,088. Hasil tersebut dapat diartikan bahwa apabila kepemilikan keluarga bertambah

satu satuan, maka kinerja keuangan akan mengalami peningkatan sebesar 0,088 satuan dengan asumsi semua variabel independen lain konstan

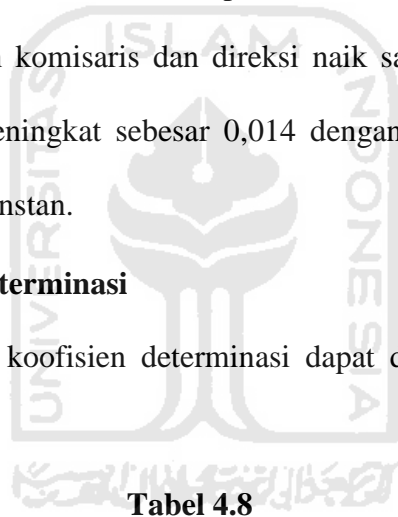
3. Nilai koefisien regresi variabel manajemen keluarga adalah sebesar 0,026.

Hasil ini dapat diartikan bahwa apabila variabel manajemen keluarga naik satu satuan, maka kinerja keuangan akan meningkat sebesar 0,026 dengan asumsi semua variabel independen lain konstan.

4. Nilai koefisien regresi variabel kompensasi dewan komisaris dan direksi adalah sebesar 0,014. Hasil ini dapat diartikan bahwa apabila variabel kompensasi dewan komisaris dan direksi naik satu satuan, maka kinerja keuangan akan meningkat sebesar 0,014 dengan asumsi semua variabel independen lain konstan.

4.5 Analisis Koefisien Determinasi

Hasil analisis koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel 4.8 di bawah ini:



Tabel 4.8

Hasil Analisis Koefisien Determinasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,430 ^a	,185	,161	,06974

a. Predictors: (Constant), KDK, MK, KK

b. Dependent Variable: ROA

Sumber : Data Diolah, 2016

Hasil perhitungan koefisien determinasi, dihasilkan nilai koefisien determinasi (Adjusted R Square) sebesar 0,161. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa besarnya variasi variabel *independent* dalam mempengaruhi model persamaan regresi adalah sebesar 16,1% dan sisanya sebesar 83,9% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi.

4.6 Uji Hipotesis

Hasil pengujian hipotesis menggunakan uji t. Hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 4.9
Hasil Uji T

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-,329	,125		-2,627	,010
1 KK	,088	,037	,214	2,383	,019
MK	,026	,008	,287	3,206	,002
KDK	,014	,005	,220	2,478	,015

a. Dependent Variable: ROA

Sumber : Data Diolah, 2016

1. Pengujian Hipotesis Pertama

Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah Kepemilikan keluarga berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Dari tabel 4.9 parameter hubungan kepemilikan keluarga terhadap kinerja perusahaan adalah

sebesar 0,088 dan nilai signifikansi sebesar 0.019. Pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$; maka koefisien regresi tersebut signifikan karena $p = 0,019 < 0,05$. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis di atas maka dapat disimpulkan bahwa, Kepemilikan keluarga berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan sehingga hipotesis pertama penelitian ini tidak dapat didukung.

2. Pengujian Hipotesis kedua

Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah manajemen keluarga berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Dari tabel 4.9 parameter hubungan manajemen keluarga terhadap kinerja perusahaan adalah sebesar 0,026 dan nilai signifikansi sebesar 0,002. Pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$; maka koefisien regresi tersebut signifikan karena $p = 0,002 < 0,05$. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis di atas maka dapat disimpulkan bahwa, manajemen keluarga berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan sehingga hipotesis kedua penelitian ini dapat didukung.

3. Pengujian Hipotesis ketiga

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah kompensasi dewan direksi dan komisaris berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Dari tabel 4.9 parameter hubungan kompensasi dewan direksi dan komisaris terhadap kinerja perusahaan adalah sebesar 0,014 dan nilai signifikansi sebesar 0,015. Pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$; maka koefisien regresi tersebut signifikan karena $p = 0,015 < 0,05$. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis di atas maka dapat disimpulkan bahwa, kompensasi dewan direksi dan

komisaris berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan sehingga hipotesis ketiga penelitian ini dapat didukung.

4.7 Pembahasan

4.7.1 Pengaruh Kepemilikan Keluarga terhadap Kinerja Perusahaan.

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa kepemilikan keluarga berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Semakin tinggi kepemilikan keluarga akan meningkatkan kinerja perusahaan.

Teori keagenan menegaskan bahwa pemisahan kepemilikan dan kendalian pada perusahaan publik dapat menyebabkan manajer mengerjakan apa yang menjadi kepentingannya di atas kepentingan pemegang saham (Jensen dan Meckling, 1976). Menurut Anderson dan Reeb (2003), ketika keluarga sebagai pemegang saham, mereka akan memiliki insentif untuk meminimalisasi masalah keagenan dan mengawasi keputusan-keputusan manajerial yang berkaitan dengan proyek perusahaan yang efektif. Menurut Bruton et al. (2003), hal ini dilakukan untuk menjaga nilai perusahaan jangka panjang dan mendorong manajemen untuk mengalokasikan sumber daya perusahaan yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

Struktur kepemilikan di Indonesia memiliki karakteristik yang berbeda dari perusahaan-perusahaan di Negara lain. Sebagian besar perusahaan di Indonesia memiliki kecenderungan terkonsentrasi seperti halnya kepemilikan keluarga sehingga pendiri juga dapat duduk sebagai dewan direksi atau komisaris, dan selain itu konflik keagenan dapat terjadi antara manajer dan pemilik dan juga antara pemegang saham mayoritas dan

minoritas. Tingkat kepemilikan keluarga menunjukkan tingkat kemampuan keluarga pemilik perusahaan untuk menentukan komposisi dewan direksi dalam rapat umum pemegang saham (Hartini, 2011). Banyaknya saham yang dimiliki oleh keluarga menunjukkan besarnya hak suara keluarga dalam RUPS yang dapat mempengaruhi proses pemilihan direksi

Anderson dan Reeb (2003) menjelaskan bahwa kendali oleh keluarga seharusnya meningkatkan nilai perusahaan. Keluarga sebagai pemegang saham memiliki suatu kepentingan untuk meminimalisasi konflik kepentingan dan mengelola perusahaannya untuk menciptakan nilai bagi perusahaan. Ketika keluarga masih memiliki hubungan dengan perusahaan untuk periode yang lama, mereka memiliki suatu perspektif jangka panjang yang lebih kondusif untuk membuat keputusan dalam penciptaan nilai bagi perusahaan. Keluarga berinvestasi dalam pola yang efisien karena mereka lebih fokus dengan transfer kekayaan bagi generasinya dibanding mengkonsumsi sendiri semasa hidupnya. Kebutuhan untuk mempertahankan suatu hubungan baik dengan masyarakat investasi untuk memfasilitasi peningkatan kas masa depan dan memperoleh biaya modal yang lebih rendah mendorong keputusan-keputusan yang optimal bagi perusahaan

Keluarga sebagai pemegang saham keluarga memiliki kecenderungan untuk memindahkan kontrolnya kepada anak-anaknya untuk tetap mengendalikan perusahaan. Sebagai akibatnya, pemegang saham keluarga dapat didorong untuk menginvestasikan pada perusahaan lebih efektif. Lebih lanjut, sebuah perusahaan keluarga sering berkaitan dengan

keterlibatan keluarga yang begitu tinggi dan perioda yang panjang dalam manajemen. Kemudian perusahaan-perusahaan yang dikendalikan keluarga memiliki pengalaman yang lebih dalam pengakuan oportunitis dan ketidakpastian dan menjadi lebih memiliki wawasan perencanaan (*planning horizons*) yang jangka panjang. Ini tidak hanya mendorong peningkatan yang berkelanjutan, tetapi juga mendorong keluarga untuk memiliki *patience* selama investasi dalam peluang-peluang bisnis yang baru untuk menciptakan kekayaan keluarga.

Hasil ini sesuai Penelitian Anderson dan Reeb (2003) membuktikan bahwa kepemilikan keluarga berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

4.7.2 Pengaruh Manajemen Keluarga terhadap Kinerja Perusahaan.

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa manajemen keluarga berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Semakin tinggi manajemen keluarga akan meningkatkan kinerja perusahaan.

Direktur keluarga tentu memiliki komitmen terhadap perusahaan yang lebih tinggi dibandingkan direktur independen. Komitmen itu akan mendorong direktur independen untuk bekerja dengan baik untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Selain motivasi ekonomi, direktur keluarga juga memiliki motivasi untuk mempertahankan perusahaan agar dapat diwariskan kepada generasi berikutnya (Shliefer dan Vishny, 1997).

Partisipasi keluarga menunjukkan tingkat keikutsertaan keluarga dalam manajemen perusahaan. Selaku anggota keluarga, mereka akan

melaporkan kondisi perusahaan secara lengkap kepada keluarganya selaku pemilik perusahaan. Dengan ini, asimetri informasi yang terjadi dalam hubungan pemilik perusahaan dengan direktur independen dapat diminimalisir. Selain itu, konflik kepentingan antara agen dan prinsipal juga dapat diminimalisir. Sebagai anggota keluarga pemilik perusahaan, direktur keluarga memiliki tujuan yang sejalan dengan pemilik sehingga tidak terjadi konflik kepentingan antara direktur dan pemilik perusahaan.

Kekuasaan yang dimiliki oleh tim eksekutif seperti presiden direktur dan anggotanya dapat melemah jika dalam *Board* terdapat pemilik perusahaan atau pihak yang bertindak sebagai pemilik atau *blockholders*. Hal ini karena kekuasaan tim eksekutif dibatasi dan diawasi oleh pemilik atau pihak yang merupakan representasi pemilik. Sebaliknya jika pemilik atau representasi pemilik bertindak pasif dan tidak terlibat dalam perusahaan, maka kekuasaan tim eksekutif tidak dapat dipengaruhi oleh pemilik sehingga tidak melemahkan kekuasaannya.

Hasil ini sesuai penelitian yang dilakukan oleh Anderson&Reeb (2001), direktur yang berasal dari anggota keluarga dapat memberikan kinerja yang lebih baik daripada direktur eksternal. Hal ini disebabkan karena direktur yang berasal dari anggota keluarga lebih memahami visi perusahaan sehingga dapat lebih mampu memberikan kompetensi yang diperlukan untuk mencapai visi tersebut. Dengan karakter tersebut, direktur keluarga dapat memberikan kinerja yang optimal demi kemajuan perusahaan keluarga.

4.7.3 Pengaruh Kompensasi Komisaris dan Direktur terhadap Kinerja

Perusahaan.

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa kompensasi berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Semakin tinggi kompensasi akan meningkatkan kinerja perusahaan.

Kompensasi yang diberikan bagi dewan direksi & komisaris merupakan salah satu permasalahan dalam perusahaan keluarga. Kompensasi secara alami berkaitan dengan kinerja perusahaan (Shao et al., 2012). Hubungan antara kompensasi yang diberikan kepada dewan direksi dan komisaris dan kinerja perusahaan dapat dijelaskan dengan menggunakan *optimal contracting hypothesis*.

Kompensasi merupakan pemberian pembayaran finansial kepada karyawan sebagai bentuk balas jasa atas pekerjaan yang telah dilakukannya dan juga untuk memotivasi kinerja di waktu yang akan datang. Niat untuk mencapai sebuah tujuan merupakan sumber motivasi kerja yang utama. Oleh karena itulah kompensasi merupakan salah satu hal yang penting dalam pengukuran kinerja seseorang.

Penelitian terkait *optimal contracting hypothesis* dipelopori oleh Mirrlees (1976). Pendekatan *optimal contracting hypothesis* diturunkan dari *agency theory*. *Optimal contracting hypothesis* memandang kontrak kompensasi manajer sebagai sebuah hal yang akan menurunkan masalah keagenan. Menurut Bebchuk & Fried (2003) dalam *optimal contracting hypothesis*, skema kompensasi yang diberikan pada dewan direksi

&komisaris diharapkan dapat memaksimalkan nilai pemegang saham. Dengan kata lain, kompensasi yang diberikan bagi eksekutif puncak perusahaan bertujuan untuk meningkatkan kinerja perusahaan agar nilai pemegang saham dapat meningkat pula.

Dengan adanya kompensasi terhadap manajemen diharapkan kinerja perusahaan akan meningkat. Selain itu, kompensasi ini, secara tidak langsung, juga dapat diperoleh melalui kepemilikan saham direksi. Kepemilikan saham oleh direksi dapat dengan cara membeli sendiri atau melalui program khusus perolehan saham yang dilakukan perusahaan. Hal ini dilakukan agar manajemen mempunyai motivasi untuk meningkatkan nilai pemegang saham perusahaan dengan cara meningkatkan kinerja perusahaan. Hal ini dapat mendorong manajemen memiliki rasa kepemilikan yang tinggi terhadap perusahaan.

Hasil ini sesuai penelitian Sumargo dan Surbekti (2014) membuktikan bahwa kompensasi direktur dan komisaris berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Tabel 4.10

Rekapitulasi Hasil Penelitian

No	Hipotesis	Kesimpulan
1	H1: Kepemilikan keluarga berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan	Tidak didukung
2	H2: Manajemen keluarga berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan	Didukung
3	H3: Kompensasi dewan direksi dan komisaris berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan	Didukung



BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Kesimpulan dari hasil penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa kepemilikan keluarga berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Semakin tinggi kepemilikan keluarga akan meningkatkan kinerja perusahaan.
2. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa manajemen keluarga berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Semakin tinggi manajemen keluarga akan meningkatkan kinerja perusahaan.
3. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa kompensasi berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Semakin tinggi kompensasi akan meningkatkan kinerja perusahaan.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan yang kemungkinan dapat mempengaruhi hasil penelitian, antara lain:

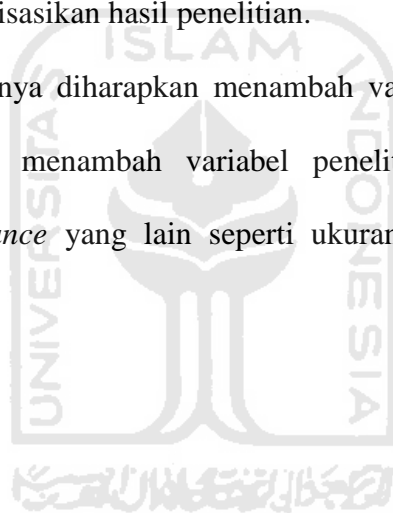
1. Penelitian ini menggunakan perusahaan keluarga dengan periode penelitian hanya tiga tahun 2013 sampai dengan 2015 sehingga belum dapat menggeneralisasikan hasil penelitian.
2. Dari hasil analisis koefisien determinasi dapat disimpulkan bahwa ketiga variabel independent dalam penelitian ini hanya bisa menjelaskan variabel kinerja keuangan sebesar 16,1%. Hasil ini mengindikasikan bahwa

variable independent belum dapat sepenuhnya mempengaruhi kinerja keuangan.

5.3 Saran

Saran-saran yang diberikan untuk penelitian selanjutnya, yaitu sebagai berikut:

1. Peneliti selanjutnya disarankan menambah sampel penelitian dengan jenis industri yang lain dan menambah periode penelitian sehingga diharapkan dapat menggeneralisasikan hasil penelitian.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan menambah variabel independent yang digunakan seperti menambah variabel penelitian seperti mekanisme *corporate governance* yang lain seperti ukuran dewan direksi, komite audit.



DAFTAR PUSTAKA

- Anderson, R., & Reeb, D. 2003. Founding family ownership, corporate diversification, and firm leverage. *Journal of Law and Economics*, 46: 653–684.
- Anthony, Robert N. and Vijay Govindarajan. 2001. *Management Control System*, Tenth Edition, Mc Graw-Hill Irwin, New York.
- Arifin, Z. 2003. “Masalah Keagenan dan Mekanisme Kontrol pada Perusahaan dengan Struktur Kepemilikan Terkonsentrasi yang Dikontrol Keluarga: Bukti dari Perusahaan Publik di Indonesia.” *Disertasi Tidak Dipublikasikan*, Program Studi Ilmu Manajemen, Universitas Indonesia.
- Bebchuk, L. A., & Fried, J. M. (2003). Executive Compensation as an Agency Problem. *Journal of Economic Perspectives* 17 (3), 71–92.
- Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F., 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Buku 1, Edisi 10, diterjemahkan oleh Ali Akbar Yulianto*. Salemba Empat : Jakarta, hal 68 dan 69.
- Bruton, G., D. Ahlstrom, dan J. Wan. 2003. Turnaround in East Asian firms: Evidence from ethnic overseas Chinese communities. *Strategic Management Journal*, 24: 519–540.
- Chen, Zhilan, Cheung, Yan_Leung, Stouraitis, Aris, & Wong, Anita W.S. (2005). Ownership concentration, firm performance, and dividend policy in hongkong. *Pacific-Basin Finance Journal*, 13, 431-449.

- Cho, Dong-suh dan Kim Joo-tae. 2007. "Outside Directors, Ownership Structure and Firm Profitability in Korea". Journal Compilation of Blackwell Publishing, Vol. 15, No. 2, h. 239-250.
- Daniri, A. (2005). *Good Corporate Governance, Konsep dan Penerapannya dalam Konteks Indonesia*. Jakarta: PT Ray Indonesia.
- Darmadi, Salim. 2011. "Do Women In Top Management Affect Firm Performance? Evidence From Indonesia". Diperoleh Di [Http://Ssrn.Com/Abstract=1728572](http://Ssrn.Com/Abstract=1728572).
- Demsetz, H., & Lehn, K., (1985). The structure of corporate ownership: Causes and consequences. *Journal of Political Economy*, 93 :1155-1177.
- Ghozali, I., (2011), *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*, Edisi kelima, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Giovannini, R. (2010). Corporate governance, family ownership and performance. *Journal of management and governance*, 14.
- Hartini, Jatu Setyarsi Dan Achmad, Tarmizi. 2013. Pengaruh Penurunan Konsentrasi Kepemilikan Saham Keluarga Terhadap Kinerja Perusahaan Keluarga. *Journal UNDIP*.
- Jensen, M. and Meckling, W., 1976, "Theory of the Firm: Managerial Behavior Agency Cost, and Ownership Structure", *Journal of Finance Economics* 3, pp. 305-360.
- Jessica. 2014. Pengaruh Family Ownership Terhadap Financial Performance Pada Badan Usaha Yang Terdaftar Di Bei Periode 2010-2012. *Calyptra: Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya Vol.3 No.1 (2014)*.

- Kim, Y., & Gao, F. Y. 2013. Does family involvement increase business performance? Family-longevity goals' moderating role in Chinese family firms. *Journal of Business Research* 66, 265–274.
- Lubatkin, M. H., W. S. Schulze, Y. Ling, dan R. N. Dino. 2005. Commentary: The effects of parental altruism on the governance of family-managed firms. *Journal of Organizational Behavior*, 26: 313–330.
- Memon, Ali and Tahir, Mohd. 2012. Performance Analysis of Manufacturing Companies in Pakistan. *Business Management Dynamics*. Vol.1, No.7, pp.12-21.
- Mirrlees, J. A. (1976). The Optimal Structure of Incentives and Authority within an Organization. 1976, 105-131.
- Petronila, Thio Anastasia dan Mukhlisin. 2003. "Pengaruh Profitabilitas perusahaan terhadap Ketepatan Waktu Pelaporan Keuangan dengan Opini Audit Sebagai Moderating Variabel". *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Katolik Indonesia Atmajaya*. Jakarta.
- PricewaterhouseCoopers. 2014. *Survey Bisnis Keluarga 2014 Indonesia*. Indonesia : PWC
- Riyanto, Bambang. 2008. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta : BPFE
- Sanjaya, I Putu Sugiarta. 2015. Keluarga Sebagai Pemilik Ultimat Dan Kinerja Perusahaan. SNA 15

Sartono, Agus. 2010. *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. BPFE :
Yogyakarta

Shao, R., Chen, C., & Mao, X. (2012). Profits and losses from changes in fair value, executive cash compensation and managerial power: Evidence from A-share listed companies in China. *China Journal of Accounting Research* 5, 269–292.

Shao, R., Chen, C., & Mao, X. (2012). Profits and losses from changes in fair value, executive cash compensation and managerial power: Evidence from A-share listed companies in China. *China Journal of Accounting Research* 5, 269–292.

Sumargo, Dewi, dan Imam Subekti. 2014. MANAJEMEN KELUARGA, KOMPENSASI DEWAN DIREKSI & KOMISARIS DAN KINERJA PERUSAHAAN.

Sutedi, Andrian. 2011. *Good Corporate Governance*. Jakarta : Sinar Grafika
Tampubolon, Manahan, 2005, Manajemen Keuangan (*Finance Management*), Cetakan Pertama, Penerbit Ghalia Indonesia: Bogor.

Villalonga, Belen dan Amit, Raphael. 2007. How do family ownership, control and management affect firm value?. *Journal of Financial Economics* 80 (2006) 385–417

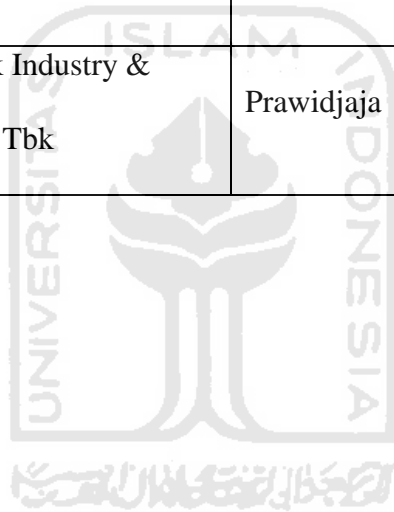
LAMPIRAN 1

Daftar Perusahaan Sebagai Sampel

No	Emiten	Nama Keluarga	Kode Emiten
1	PT. AKR Corporindo Tbk	Adikoesoemo	AKRA
2	PT. Alkindo Naratama Tbk	Susanto	ALDO
3	PT. Tri Banyan Tirta. Tbk	Salim	ALTO
4	PT. Austindo Nusantara Jaya. Tbk	Tahija	ANJT
5	PT. Asiaplast Industries Tbk	Pranoto	APLI
6	PT. Saranacentral Bajatama Tbk	Sutanto	BAJA
7	PT Pelayaran Nasional Bina Buana Raya Tbk.	Latip	BBRM
8	PT. Global Mediacom Tbk	Tanoesoedibjo	BMTR
9	PT. Indo Kordsa Tbk	Sumampow	BRAM
10	PT. Berlina Tbk	Tjiptobintoro	BRNA
11	PT. Barito Pacifik Tbk	Pangestu	BRPT
12	PT Baramuli SuksessaranaTbk	Suharya	BSSR
13	PT. Bumi Teknokultura Unggul Tbk	Sutanto	BTEK
14	PT. Betonjaya Manunggal. Tbk	Gunawan	BTON
15	PT. Catur Sentosa Adiprana Tbk	Totong	CSAP
16	PT. Citatah Industri Marmer Tbk	Johannes	CTTH

No	Emiten	Nama Keluarga	Kode Emiten
17	PT. Dharma Samudra Fishing Industries Tbk	Sutjiamidjaja	DSFI
18	PT Dharma Satya Nusantara Tbk.	Oetomo	DSNG
19	PT. Elang Mahkota Teknologi Tbk	Sariaatmadja	EMTK
20	PT. Gudang Garam Tbk	Wonowidjojo	GGRM
21	PT. Panasia Indo Resources Tbk	Hidjaja	HDTX
22	PT. Intanwijaya Internasional Tbk	Tanmizi	INCI
23	PT. Intraco Penta Tbk	Halim	INTA
24	PT. Jaya Agra Watcie Tbk	Soedarjo	JAWA
25	PT. Jaya Pari Steel Tbk	Gunawan	JPRS
26	PT. Kabelindo Muri Tbk	Soepono	KBLM
27	PT. Kedawung Setia Industrial Tbk	Wibisono	KDSI
28	PT. Resource Alam Indonesia Tbk	Adjianto	KKGI
29	PT. Perdana Bangun Pusaka Tbk	Kolim	KONI
30	PT. Media Nusantara Tbk	Tanoesoedibjo	MNCN
31	PT. Nipress Tbk	Tandiono	NIPS
32	PT. Destinasi Tirta Nusantara Tbk	Tirtawisata	PDES
33	PT. Pudjiadi and sons Tbk	Pudjiadi	PNSE
34	PT. Pool Advista Indonesia Tbk	Tandjung	POOL
35	PT. Sat Nusapersada Tbk	Abidin	PTSN

No	Emiten	Nama Keluarga	Kode Emiten
36	PT. Pudjiadi Prestige Tbk	Pudjiadi	PUDP
37	PT. Hotel Sahid Jaya International Tbk	Sukamdani	SHID
38	PT. Indo Acidatama Tbk	Hartono	SRSN
39	PT Saratoga Investama Sedaya Tbk	Soeryadjaya & Uno	SRTG
40	PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk	Prawidjaja	ULTJ



LAMPIRAN 2

Kinerja Perusahaan

No	Kode Emiten	Laba bersih (Dalam Jutaan Rupiah)			Aset (Dalam Jutaan Rupiah)			ROA		
		2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015
1	AKRA	615,627	790,563	1,058,741	14,633,141	14,791,917	15,203,130	0.0420707	0.0534456	0.0696397
2	ALDO	22,589	21,071	24,079	301,479	356,814	366,011	0.0749273	0.0590532	0.0657876
3	ALTO	12,059	-9,841	-24,346	1,499,430	1,236,808	1,180,228	0.0080424	-0.0079568	-0.0206282
4	ANJT	2,186,184	1,826,820	-838,641	39,735,726	4,440,295	47,044,402	0.0550181	0.4114186	-0.0178266
5	APLI	1,882	9,627	1,854	303,594	273,127	308,620	0.0061991	0.0352473	0.0060074
6	BAJA	-77,123	14,078	-9,350	842,928	974,633	948,683	-0.0914942	0.0144444	-0.0098558
7	BBRM	54,969	3,982	-276,539	16,426,929	1,765,254	1,564,682	0.0033463	0.0022558	-0.1767381
8	BMTR	1,029,646	1,287,946	283,439	21,068,724	25,364,325	26,492,179	0.0488708	0.0507779	0.0106990
9	BRAM	55,423	158,864	125,736	2,390,284	3,082,981	2,918,346	0.0231868	0.0515293	0.0430847
10	BRNA	-12,219	56,972	-7,160	1,125,376	1,334,086	1,820,784	-0.0108577	0.0427049	-0.0039324
11	BRPT	-207,370	-14,000	50,820	23,210,700	23,254,190	22,530,840	-0.0089342	-0.0006020	0.0022556
12	BSSR	47,349	25,339	263,761	1,592,405	1,671,904	1,738,773	0.0297343	0.0151558	0.1516938
13	BTEK	2,301	-3,223	272	369,828	442,407	495,390	0.0062218	-0.0072851	0.0005491
14	BTON	25,883	7,630	6,324	176,136	174,158	183,116	0.1469489	0.0438108	0.0345355
15	CSAP	75,880	114,689	43,022	3,107,895	3,308,918	3,522,573	0.0244152	0.0346606	0.0122132
16	CTTH	484	1,014	1,950	326,950	366,053	605,667	0.0014803	0.0027701	0.0032196
17	DSFI	11,730	11,874	13,541	255,085	270,783	302,253	0.0459847	0.0438506	0.0448002

No	Kode Emiten	Laba bersih (Dalam Jutaan Rupiah)			Aset (Dalam Jutaan Rupiah)			ROA		
		2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015
18	DSNG	215,696	649,802	302,519	5,921,055	7,174,488	7,853,275	0.0364286	0.0905712	0.0385214
19	EMTK	1,364,545	1,487,195	1,840,758	12,825,628	19,885,197	17,500,272	0.1063921	0.0747891	0.1051845
20	GGRM	4,383,932	5,395,293	6,452,834	50,770,251	58,220,600	63,505,413	0.0863484	0.0926698	0.1016108
21	HDTX	-218,654	-105,481	355,659	2,378,728	4,221,697	4,878,368	-0.0919206	-0.0249855	0.0729053
22	INCI	10,332	11,028	16,961	136,142	147,992	169,546	0.0758913	0.0745175	0.1000377
23	INTA	-242,631	-80,600	-315,461	4,742,849	5,774,709	5,801,865	-0.0511572	-0.0139574	-0.0543723
24	JAWA	70,035	51,686	-16,112	2,659,037	3,062,490	3,368,152	0.0263385	0.0168771	-0.0047836
25	JPRS	15,046	-6,931	-2,199	376,541	370,968	363,265	0.0399585	-0.0186836	-0.0060534
26	KBLM	7,678	20,624	1,276	654,296	647,250	654,386	0.0117348	0.0318640	0.0019499
27	KDSI	36,003	44,489	11,471	850,234	952,177	1,177,094	0.0423448	0.0467235	0.0097452
28	KKGI	172,404	80,023	56,722	1,060,877	995,687	985,416	0.1625108	0.0803696	0.0575615
29	KONI	-3,845	1,415	-3,855	107,745	118,363	127,957	-0.0356861	0.0119547	-0.0301273
30	MNCN	1,809,842	1,883,432	1,262,680	9,615,280	13,609,033	14,474,557	0.1882256	0.1383957	0.0872344
31	NIPS	33,872	49,742	30,671	798,408	1,206,854	1,547,720	0.0424244	0.0412163	0.0198169
32	PDES	17,846	12,783	6,806	295,433	334,953	393,401	0.0604063	0.0381636	0.0173004
33	PNSE	47,202	29,696	15,719	445,951	432,975	432,110	0.1058457	0.0685859	0.0363773
34	POOL	4,648	18,953	9,034	145,333	163,793	171,149	0.0319817	0.1157131	0.0527844
35	PTSN	14,262	-26,595	1,086	786,310	654,032	635,155	0.0181379	-0.0406631	0.0017098
36	PUDP	26,379	15,052	27,592	366,626	401,794	445,919	0.0719507	0.0374620	0.0618767
37	SHID	14,568	12,277	350	1,442,623	1,434,882	1,449,037	0.0100983	0.0085561	0.0002415
38	SRSN	15,994	14,456	15,505	420,783	463,347	574,073	0.0380101	0.0311991	0.0270088
39	SRTG	3,490,880	10,648,100	1,451,612	16,209,885	16,347,904	16,701,440	0.2153550	0.6513434	0.0869154

No	Kode Emiten	Laba bersih (Dalam Jutaan Rupiah)			Aset (Dalam Jutaan Rupiah)			ROA		
		2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015
40	ULTJ	325,127	283,361	523,100	2,811,621	2,917,084	3,539,996	0.1156369	0.0971384	0.1477685



LAMPIRAN 3

Kepemilikan Keluarga

No	Kode Emiten	Jumlah Saham Keluarga (Lembar)			Total Keseluruhan Saham (Lembar)			Kepemilikan Keluarga		
		2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015
1	AKRA	10,266,500	18,040,764	19,609,635	3,880,727,500	3,913,637,674	3,949,030,235	0.0026455	0.0046097	0.0049657
2	ALDO	78,769,231	107,661,931	78,769,231	550,000,000	550,000,000	550,000,000	0.1432168	0.1957490	0.1432168
3	ALTO	49,000,000	49,000,000	49,000,000	2,184,663,247	2,186,527,777	2,186,528,006	0.0224291	0.0224100	0.0224100
4	ANJT	312,389,130	312,389,130	312,389,130	3,333,350,000	3,334,900,000	3,219,873,700	0.0937163	0.0936727	0.0970191
5	APLI	399,899,848	399,899,848	399,899,848	1,500,000,000	1,500,000,000	1,500,000,000	0.2665999	0.2665999	0.2665999
6	BAJA	1,330,448,000	1,330,448,000	1,330,448,000	1,800,000,000	1,800,000,000	1,800,000,000	0.7391378	0.7391378	0.7391378
7	BBRM	18,206,000	18,206,000	18,206,000	3,767,075,078	5,367,076,248	5,367,076,248	0.0048329	0.0033922	0.0033922
8	BMTR	16,103,940	31,226,040	22,574,100	13,455,150,550	14,051,211,822	14,014,185,822	0.0011969	0.0022223	0.0016108
9	BRAM	22,294,743	22,294,743	22,294,743	450,000,000	450,000,000	450,000,000	0.0495439	0.0495439	0.0495439
10	BRNA	98,978,500	80,593,700	77,062,600	600,000,000	690,000,000	759,000,000	0.1649642	0.1168025	0.1015318
11	BRPT	111,409,683	127,580,150	111,469,683	6,979,892,784	6,979,892,834	6,979,892,834	0.0159615	0.0182782	0.0159701
12	BSSR	1,718,268,974	1,677,924,974	1,693,952,774	2,616,500,000	2,616,500,000	2,616,500,000	0.6567051	0.6412861	0.6474117
13	BTEK	551,782,000	464,038,100	61,024,500	1,102,977,500	1,102,977,500	1,102,977,500	0.5002659	0.4207140	0.0553271
14	BTON	17,250,000	17,250,000	17,250,000	180,000,000	180,000,000	180,000,000	0.0958333	0.0958333	0.0958333
15	CSAP	146,150,000	146,150,000	146,150,000	2,895,037,800	2,895,037,800	2,895,037,800	0.0504829	0.0504829	0.0504829
16	CTTH	62,896,800	62,896,800	62,896,800	1,230,839,821	1,230,839,821	1,230,839,821	0.0511007	0.0511007	0.0511007
17	DSFI	1,600,000	1,600,000	1,600,000	1,857,135,500	1,857,135,500	1,857,135,500	0.0008615	0.0008615	0.0008615

No	Kode Emiten	Jumlah Saham Keluarga (Lembar)			Total Keseluruhan Saham (Lembar)			Kepemilikan Keluarga		
		2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015
18	DSNG	227,307,000	230,147,000	1,150,735,000	2,119,700,000	2,119,700,000	10,598,500,000	0.1072355	0.1085753	0.1085753
19	EMTK	2,303,158,817	2,303,158,817	2,383,258,817	5,640,032,442	5,640,032,442	5,640,032,442	0.4083591	0.4083591	0.4225612
20	GGRM	17,702,200	17,702,200	17,702,200	1,924,088,000	1,924,088,000	1,924,088,000	0.0092003	0.0092003	0.0092003
21	HDTX	36,400,000	36,400,000	103,876,100	1,532,571,000	1,532,571,000	3,601,462,800	0.0237509	0.0237509	0.0288428
22	INCI	84,010,989	83,936,282	84,010,989	181,035,556	181,035,556	181,035,556	0.4640580	0.4636453	0.4640580
23	INTA	252,528,515	206,765,815	198,788,987	2,160,029,220	2,160,029,220	2,160,029,220	0.1169098	0.0957236	0.0920307
24	JAWA	13,560,000	13,560,000	13,560,000	3,774,685,500	3,774,685,500	3,774,685,500	0.0035924	0.0035924	0.0035924
25	JPRS	116,510,000	116,510,000	116,510,000	750,000,000	750,000,000	750,000,000	0.1553467	0.1553467	0.1553467
26	KBLM	100,000,000	100,000,000	100,000,000	1,120,000,000	1,120,000,000	1,120,000,000	0.0892857	0.0892857	0.0892857
27	KDSI	20,879,500	20,879,500	21,281,500	405,000,000	405,000,000	405,000,000	0.0515543	0.0515543	0.0525469
28	KKGI	3,270,000	3,270,000	3,270,000	1,000,000,000	1,000,000,000	1,000,000,000	0.0032700	0.0032700	0.0032700
29	KONI	4,240,000	4,240,000	4,240,000	76,000,000	76,000,000	76,000,000	0.0557895	0.0557895	0.0557895
30	MNCN	8,169,000	8,767,000	6,267,000	13,953,981,500	14,105,099,800	13,989,950,400	0.0005854	0.0006215	0.0004480
31	NIPS	78,480,000	78,480,000	78,480,000	720,000,000	1,486,666,666	1,486,666,666	0.1090000	0.0527892	0.0527892
32	PDES	24,905,000	24,905,000	24,905,000	715,000,000	715,000,000	715,000,000	0.0348322	0.0348322	0.0348322
33	PNSE	82,505,501	82,505,501	82,505,501	797,813,496	797,813,496	797,813,496	0.1034145	0.1034145	0.1034145
34	POOL	12,055,416	12,055,416	12,055,416	224,994,004	224,994,004	224,994,004	0.0535811	0.0535811	0.0535811
35	PTSN	1,240,060,000	1,240,060,000	1,240,060,000	1,771,448,000	1,771,448,000	1,771,448,000	0.7000262	0.7000262	0.7000262
36	PUDP	85,716,456	85,716,454	85,716,454	329,560,000	329,560,000	329,560,000	0.2600936	0.2600936	0.2600936
37	SHID	70,096,700	70,096,700	70,096,700	1,119,326,168	1,119,326,168	1,119,326,168	0.0626240	0.0626240	0.0626240
38	SRSN	460,301,467	591,179,645	591,179,645	6,020,000,000	6,020,000,000	6,020,000,000	0.0764620	0.0982026	0.0982026
39	SRTG	1,581,602,000	1,581,602,000	1,581,602,000	2,712,967,000	2,712,967,000	2,712,967,000	0.5829787	0.5829787	0.5829787

No	Kode Emiten	Jumlah Saham Keluarga (Lembar)			Total Keseluruhan Saham (Lembar)			Kepemilikan Keluarga		
		2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015
40	ULTJ	514,055,500	516,776,500	517,156,900	2,888,382,000	2,888,382,000	2,888,382,000	0.1779735	0.1789156	0.1790473



LAMPIRAN 4

Manajemen Keluarga

No	Kode Emiten	Manajemen Keluarga (Orang)		
		2013	2014	2015
1	AKRA	2	2	2
2	ALDO	3	3	3
3	ALTO	3	3	3
4	ANJT	2	2	2
5	APLI	1	1	1
6	BAJA	2	2	2
7	BBRM	1	1	1
8	BMTR	2	2	2
9	BRAM	3	3	3
10	BRNA	1	1	1
11	BRPT	2	2	2
12	BSSR	2	2	1
13	BTEK	4	4	4
14	BTON	1	1	1
15	CSAP	2	2	2
16	CTTH	3	3	3
17	DSFI	3	3	3
18	DSNG	1	1	1

No	Kode Emiten	Manajemen Keluarga (Orang)		
		2013	2014	2015
19	EMTK	3	3	3
20	GGRM	2	2	2
21	HDTX	2	2	2
22	INCI	2	2	2
23	INTA	3	3	4
24	JAWA	2	2	2
25	JPRS	3	3	3
26	KBLM	2	2	1
27	KDSI	3	2	2
28	KKGI	2	2	2
29	KONI	2	2	2
30	MNCN	3	3	3
31	NIPS	2	2	2
32	PDES	3	3	3
33	PNSE	2	2	2
34	POOL	1	1	1
35	PTSN	2	2	2
36	PUDP	2	2	2
37	SHID	2	2	2
38	SRSN	1	1	1

No	Kode Emiten	Manajemen Keluarga (Orang)		
		2013	2014	2015
39	SRTG	5	5	4
40	ULTJ	3	3	3



LAMPIRAN 5

Kompensasi Dewan Direksi dan Komisaris

No	Kode Emiten	Kompensasi			(Ln) Kompensasi		
		2013	2014	2015	2013	2014	2015
1	AKRA	52,924,981,000	68,627,963,000	75,046,525,000	24.69214129	24.95196591	25.04137409
2	ALDO	1,711,308,132	1,755,512,952	1,766,395,545	21.2605239	21.28602693	21.29220689
3	ALTO	2,925,000,000	3,388,113,900	3,380,428,400	21.79656032	21.94353923	21.94126828
4	ANJT	21,574,780,000	29,078,360,000	29,354,570,000	23.79479088	24.09326009	24.10271408
5	APLI	4,835,386,200	4,839,406,372	4,438,843,065	22.29922684	22.3000579	22.21365961
6	BAJA	3,757,123,100	3,647,720,650	3,890,036,900	22.04691937	22.01736833	22.08168448
7	BBRM	1,993,330,000	2,395,360,000	3,715,880,000	21.41307244	21.59679937	22.03588136
8	BMTR	14,061,568,070	16,344,245,683	14,582,156,860	23.36671124	23.51714173	23.40306449
9	BRAM	8,500,000,000	8,500,000,000	8,500,000,000	22.863332	22.863332	22.863332
10	BRNA	7,902,121,000	7,902,121,000	8,304,494,000	22.79039704	22.79039704	22.84006265
11	BRPT	50,840,000,000	55,540,000,000	84,180,000,000	24.65194928	24.74036932	25.1562232
12	BSSR	11,648,950,000	10,600,500,000	8,766,120,000	23.17848188	23.08416701	22.89416013
13	BTEK	225,000,000	4,500,000,000	6,000,000,000	19.23161096	22.22734323	22.51502531
14	BTON	4,148,312,300	2,004,023,139	5,121,274,412	22.14596741	21.41842257	22.35666915
15	CSAP	11,380,830,000	14,586,151,000	14,691,160,000	23.1551962	23.40333835	23.41051179
16	CTTH	6,454,850,518	8,067,860,128	8,062,211,621	22.5880977	22.81115412	22.81045375
17	DSFI	1,382,071,400	1,507,149,600	2,323,959,100	21.04684923	21.13348602	21.56653808
18	DSNG	17,710,000,000	22,660,000,000	28,102,000,000	23.59739529	23.84386709	24.05910659

No	Kode Emiten	Kompensasi			(Ln) Kompensasi		
		2013	2014	2015	2013	2014	2015
19	EMTK	165,229,784,000	198,316,041,000	191,326,220,000	25.83060297	26.01312776	25.97724577
20	GGRM	52,392,000,000	54,188,000,000	61,305,000,000	24.68201974	24.71572532	24.83912724
21	HDTX	1,385,691,000	1,597,586,000	1,983,530,000	21.04946477	21.19175958	21.40814392
22	INCI	1,028,398,000	1,160,000,000	1,600,000,000	20.75126809	20.87168584	21.19326947
23	INTA	36,904,000,000	35,100,000,000	34,000,000,000	24.33158578	24.28146697	24.24962636
24	JAWA	11,530,411,146	15,544,446,224	15,644,429,372	23.16825383	23.46696926	23.47338074
25	JPRS	5,600,000,000	8,300,000,000	8,600,000,000	22.44603243	22.83952135	22.87502804
26	KBLM	1,910,000,000	1,900,000,000	2,090,000,000	21.37036908	21.36511972	21.4604299
27	KDSI	12,101,340,476	12,777,652,974	35,183,317,720	23.21658207	23.27096362	24.28383788
28	KKGI	16,466,220,000	20,227,230,000	9,558,130,000	23.52457685	23.73029555	22.98065794
29	KONI	2,109,650,000	1,327,600,000	1,366,392,000	21.46978789	21.00663864	21.03543953
30	MNCN	2,980,000,000	13,739,145,242	14,512,000,000	21.81518914	23.34351491	23.39824173
31	NIPS	4,988,000,000	4,988,000,000	5,408,789,000	22.33030086	22.33030086	22.41129106
32	PDES	2,167,500,000	2,367,000,000	2,387,000,000	21.49684027	21.58488917	21.59330318
33	PNSE	912,000,000	1,064,000,000	1,864,000,000	20.63115055	20.78530123	21.34599055
34	POOL	1,346,005,491	1,416,768,842	1,777,689,842	21.02040715	21.07164465	21.29858052
35	PTSN	12,769,960,000	11,075,690,000	9,807,240,000	23.27036137	23.12801845	23.00638673
36	PUDP	2,703,350,000	3,488,032,000	3,488,032,000	21.71775758	21.97260352	21.97260352
37	SHID	3,215,584,500	2,959,615,779	3,379,275,663	21.89127498	21.80832529	21.94092722
38	SRSN	9,747,943,000	10,623,845,000	12,136,889,000	23.00032213	23.08636684	23.21951533
39	SRTG	26,704,000,000	43,624,000,000	57,301,000,000	24.0080792	24.49887329	24.77158391
40	ULTJ	1,708,000,000	2,542,000,000	3,600,000,000	21.25858893	21.65621701	22.00419968

Rata-rata	17,522,429,828	22.67970125
-----------	----------------	-------------



LAMPIRAN 6

Daftar Perusahaan Outlier

No	Emiten	2013	2014	2015
1	PT. AKR Corporindo Tbk	AKRA	AKRA	AKRA
2	PT. Alkindo Naratama Tbk	ALDO	ALDO	ALDO
3	PT. Tri Banyan Tirta. Tbk	ALTO	ALTO	ALTO
4	PT. Austindo Nusantara Jaya. Tbk	ANJT	<i>ANJT</i>	ANJT
5	PT. Asiaplast Industries Tbk	APLI	APLI	APLI
6	PT. Saranacentral Bajatama Tbk	BAJA	BAJA	<i>BAJA</i>
7	PT Pelayaran Nasional Bina Buana Raya Tbk.	BBRM	BBRM	<i>BBRM</i>
8	PT. Global Mediacom Tbk	BMTR	BMTR	BMTR
9	PT. Indo Kordsa Tbk	BRAM	BRAM	BRAM
10	PT. Berlina Tbk	BRNA	BRNA	BRNA
11	PT. Barito Pacifik Tbk	BRPT	BRPT	BRPT
12	PT Baramuli Suksessarana Tbk	BSSR	BSSR	BSSR
13	PT. Bumi Teknokultura Unggul Tbk	BTEK	BTEK	BTEK
14	PT. Betonjaya Manunggal. Tbk	BTON	BTON	BTON
15	PT. Catur Sentosa Adiprana Tbk	CSAP	CSAP	CSAP
16	PT. Citatah Industri Marmer Tbk	CTTH	CTTH	CTTH
17	PT. Dharma Samudra Fishing Industries Tbk	DSFI	DSFI	DSFI
18	PT Dharma Satya Nusantara Tbk.	DSNG	DSNG	DSNG
19	PT. Elang Mahkota Teknologi Tbk	<i>EMTK</i>	<i>EMTK</i>	EMTK

No	Emiten	2013	2014	2015
20	PT. Gudang Garam Tbk	GGRM	GGRM	GGRM
21	PT. Panasia Indo Resources Tbk	HDTX	HDTX	HDTX
22	PT. Intanwijaya Internasional Tbk	INCI	INCI	INCI
23	PT. Intraco Penta Tbk	<i>INTA</i>	<i>INTA</i>	<i>INTA</i>
24	PT. Jaya Agra Watcie Tbk	JAWA	JAWA	JAWA
25	PT. Jaya Pari Steel Tbk	JPRS	JPRS	JPRS
26	PT. Kabelindo Muri Tbk	KBLM	KBLM	KBLM
27	PT. Kedawung Setia Industrial Tbk	KDSI	KDSI	KDSI
28	PT. Resource Alam Indonesia Tbk	KKGI	KKGI	KKGI
29	PT. Perdana Bangun Pusaka Tbk	KONI	KONI	KONI
30	PT. Media Nusantara Tbk	MNCN	MNCN	MNCN
31	PT. Nipress Tbk	NIPS	NIPS	NIPS
32	PT. Destinasi Tirta Nusantara Tbk	PDES	PDES	PDES
33	PT. Pudjiadi and sons Tbk	PNSE	PNSE	PNSE
34	PT. Pool Advista Indonesia Tbk	POOL	POOL	POOL
35	PT. Sat Nusapersada Tbk	PTSN	<i>PTSN</i>	<i>PTSN</i>
36	PT. Pudjiadi Prestige Tbk	PUDP	PUDP	PUDP
37	PT. Hotel Sahid Jaya International Tbk	SHID	SHID	SHID
38	PT. Indo Acidatama Tbk	SRSN	SRSN	SRSN
39	PT Saratoga Investama Sedaya Tbk	SRTG	SRTG	<i>SRTG</i>
40	PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk	ULTJ	ULTJ	ULTJ

LAMPIRAN 7

Hasil Olah Data

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	KDK, MK, KK ^b	.	Enter

a. Dependent Variable: ROA

b. All requested variables entered.

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,430 ^a	,185	,161	,06974	1,918

a. Predictors: (Constant), KDK, MK, KK

b. Dependent Variable: ROA

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,115	3	,038	7,850	,000 ^b
	Residual	,506	104	,005		
	Total	,620	107			

a. Dependent Variable: ROA

b. Predictors: (Constant), KDK, MK, KK

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-,329	,125				
	KK	,088	,037	,214	2,383	,019	,972
	MK	,026	,008	,287	3,206	,002	,979
	KDK	,014	,005	,220	2,478	,015	,993

a. Dependent Variable: ROA

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions			
				(Constant)	KK	MK	KDK
1	1	3,360	1,000	,00	,03	,01	,00
	2	,547	2,478	,00	,96	,01	,00
	3	,091	6,081	,00	,01	,97	,01
	4	,001	47,898	,99	,01	,00	,99

a. Dependent Variable: ROA

Residuals Statistics^a

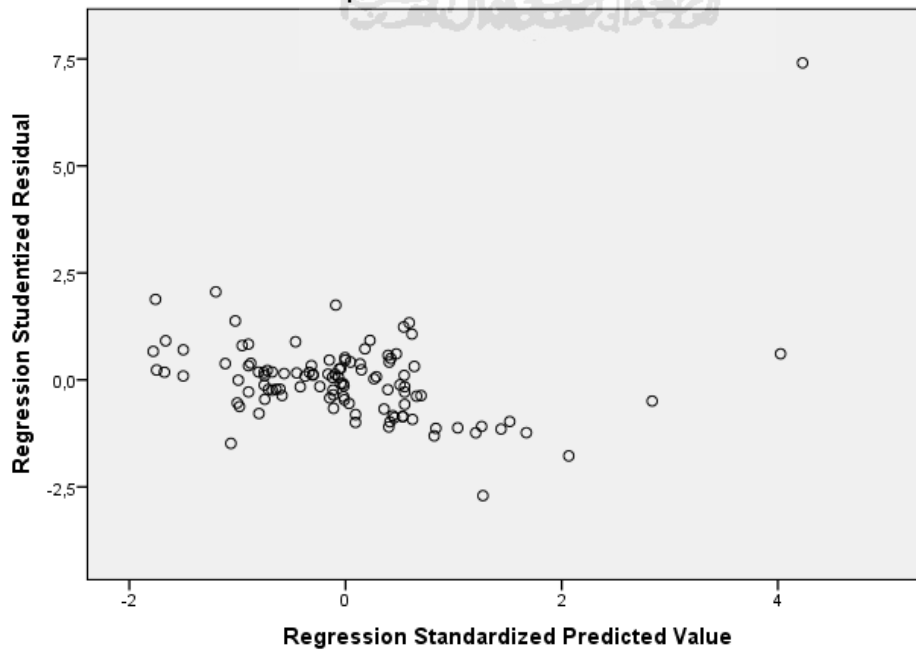
	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-,0135	,1831	,0447	,03272	108
Std. Predicted Value	-1,780	4,228	,000	1,000	108
Standard Error of Predicted Value	,007	,029	,013	,004	108
Adjusted Predicted Value	-,0184	,1687	,0443	,03149	108
Residual	-,17781	,46826	,00000	,06876	108
Std. Residual	-2,550	6,714	,000	,986	108
Stud. Residual	-2,705	7,407	,003	1,046	108
Deleted Residual	-,20017	,56983	,00048	,07761	108
Stud. Deleted Residual	-2,792	10,724	,033	1,289	108
Mahal. Distance	,093	18,081	2,972	3,269	108
Cook's Distance	,000	2,975	,036	,287	108
Centered Leverage Value	,001	,169	,028	,031	108

a. Dependent Variable: ROA

Charts

Scatterplot

Dependent Variable: ROA



One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		108
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,06875624
	Absolute	,127
Most Extreme Differences	Positive	,127
	Negative	-,075
Kolmogorov-Smirnov Z		1,319
Asymp. Sig. (2-tailed)		,062

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

