

SKRIPSI

**PENGARUH KEPEMILIKAN DEWAN KELUARGA DAN KEPEMILIKAN
KELUARGA TERHADAP KINERJA KEUANGAN DENGAN KEPEMILIKAN
ASING SEBAGAI PEMODERASI**



Disusun Oleh :

Yeni Amelia

11170355

PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS BISNIS

UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA

YOGYAKARTA

2020

HALAMAN PENGAJUAN

Diajukan kepada Fakultas Bisnis Program Studi Manajemen

Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta

Untuk Memenuhi Sebagian Syarat-Syarat

Guna Mendapatkan Gelar

Sarjana Manajemen



Oleh :

YENI AMELIA

No Induk Mahasiswa : 11170355

PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS BISNIS

UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA

YOGYAKARTA

2020

HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI
SKRIPSI/TESIS/DISERTASI UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS

Sebagai sivitas akademika Universitas Kristen Duta Wacana, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Yeni Amelia
NIM : 11170355
Program studi : Manajemen
Fakultas : Bisnis
Jenis Karya : Skripsi

demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Kristen Duta Wacana **Hak Bebas Royalti Noneksklusif** (*None-exclusive Royalty Free Right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul:

“Pengaruh Kepemilikan Dewan Keluarga dan Kepemilikan Keluarga terhadap Kinerja Keuangan dengan Kepemilikan Asing sebagai Pemoderasi”

beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti/Noneksklusif ini Universitas Kristen Duta Wacana berhak menyimpan, mengalih media/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama kami sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Yogyakarta
Pada Tanggal : 15 Januari 2021

Yang menyatakan



(Yeni Amelia)
NIM. 11170355

HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi dengan judul

“PENGARUH KEPEMILIKAN DEWAN KELUARGA DAN KEPEMILIKAN KELUARGA TERHADAP KINERJA KEUANGAN DENGAN KEPEMILIKAN ASING SEBAGAI PEMODERASI”

Telah diajukan dan dipertahankan oleh:

YENI AMELIA

11170355

dalam Ujian Skripsi Program Studi Manajemen

Fakultas Bisnis

Universitas Kristen Duta Wacana

dan dinyatakan DITERIMA untuk menerima salah satu syarat memperoleh gelar

Sarjana Manajemen pada tanggal 12 Januari 2021

Nama Dosen

Tanda Tangan

1. Dra. Insiwijati Prasetyaningsih, MM.

(Ketua Tim Penguji/Dosen Penguji)

2. Dra. Umi Murtini, M.Si.

(Dosen Penguji)

3. Dr. Perminas Pangeran, M.Si.

(Dosen Pembimbing/ Dosen Penguji)

Yogyakarta, 15 Januari 2021

Disahkan Oleh :

Dekan Fakultas Bisnis

Ketua Program Studi Manajemen



Dr. Perminas Pangeran, M.Si.

Drs. Sisnuhadi, MBA., Ph.D.

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya menyatakan bahwa sesungguhnya skripsi dengan judul :

PENGARUH KEPEMILIKAN DEWAN KELUARGA DAN KEPEMILIKAN KELUARGA TERHADAP KINERJA KEUANGAN DENGAN KEPEMILIKAN ASING SEBAGAI PEMODERASI

Yang saya kerjakan untuk melengkapi sebagian syarat menjadi Sarjana dalam Program Studi Manajemen Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta, bukanlah hasil tiruan ataupun duplikasi dari karya pihak lain di perguruan tinggi atau instansi manapun. Kecuali bagian yang sumber informasinya sudah dicantumkan sebagaimana mestinya (terdapat dalam jurnal ini).

Apabila dikemudian hari didapati bahwa hasil skripsi ini adalah hasil plagiantrisme atau tiruan dari karya lain, maka saya bersedia dikenai sanksi yaitu pencabutan gelar sarjana saya.

Lubuklinggau, 14 Desember 2020



Yeni Amelia

11170355

Halaman Motto

“ Sedetik hari ini menentukan setahun kemudian “

-Yeni Amelia-

“Karena masa depan sungguh ada, dan harapan mu tidak akan hilang“

- Amsal 23 : 18 -

“ Hormatilah Ayahmu dan Ibumu, dan Kasihilah sesamamu manusia seperti dirimu sendiri “

- Matius 19 : 19 -

“ Takut akan Tuhan adalah permulaan pengetahuan, tetapi orang bodoh menghina hikmat dan didikan ”

- Amsal 1 : 7 -

“Mintalah, maka akan diberikan kepadamu; carilah, maka kamu akan mendapat; ketoklah , maka pintu akan dibukakan bagimu”

- Matius 7 : 7 -

HALAMAN PERSEMBAHAN

Skripsi ini penulis persembahkan dengan bangga dan penuh dengan rasa syukur kepada:

- ✚ Tuhan Yesus Kristus, atas berkat dan penyertaan-Nya dalam proses penyusunan skripsi hingga dapat dilalui dengan baik.
- ✚ Kedua orang tua penulis yaitu ayah Kheng Ahin dan ibu Sarmi yang tidak henti memberikan doa, dukungan dan motivasi untuk penulis dalam mengusahakan yang terbaik bagi masa depan.
- ✚ Adik penulis yaitu Didi Kurniadi dan sahabat penulis Sisi Udi Setio Rini dan Bela Irhana Wulan yang selalu menyemangati dan menghibur penulis dalam proses penyusunan skripsi
- ✚ Dosen Pembimbing Skripsi penulis, Bapak Dr. Perminas Pangeran SE., M.Si. yang selama ini dengan sabar dan tulus memberikan bimbingan, arahan dan masukan kepada penulis selama proses penyusunan Skripsi
- ✚ Bapak ibu dosen yang juga memberikan pengetahuan dan saran kepada penulis, Ibu Dra. Purwani Retno A, Dra, MM , M.M. selaku dosen wali penulis dan seluruh bapak/ ibu dosen yang sudah memberikan ilmu pengetahuan selama penulis kuliah di Universitas Kristen Duta Wacana
- ✚ Teman-teman Fakultas Bisnis Semangat Squad yang selalu memberikan *support* dan semangat kepada penulis Tina, Dameria, Elisa, Yulinda dan Ajeng.

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan ke hadirat Tuhan Yesus Kristus atas semua kasih berkat dan penyertaan-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan Skripsi ini dengan judul : **PENGARUH KEPEMILIKAN DEWAN KELUARGA DAN KEPEMILIKAN KELUARGA TERHADAP KINERJA KEUANGAN DENGAN KEPEMILIKAN ASING SEBAGAI PEMODERASI**

Penulisan Skripsi ini dimaksudkan untuk memenuhi salah satu syarat mendapat gelar Sarjana Management di Universitas Kristen Duta Wacana, Penulis menyadari bahwa dari awal proses penyusunan skripsi sampai penyelesaian skripsi ini, penulis banyak sekali mendapatkan rintangan, kendala dan keterbatasan untuk menyelesaikan skripsi ini. Namun, penulis sangat mengucap syukur atas Penyertaan Tuhan Yesus dan bantuan dari banyak pihak sehingga penulis dapat menyelesaikan setiap kendala yang ada dalam penyusunan skripsi. Oleh karena itu penulis ingin mengucapkan terimakasih yang sebesar-besarnya pada semua pihak yang membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini. Penulis berharap skripsi ini dapat berguna bagi pembaca dan semua pihak terkait.

Lubuklinggau, 14 Desember 2020

Yeni Amelia

Daftar Isi

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGAJUAN	ii
HALAMAN PERSETUJUAN	iii
PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI	iv
HALAMAN MOTTO	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	viii
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR	xi
DAFTAR LAMPIRAN	xii
ABSTRAKSI	xiv
BAB 1 PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Perumusan Masalah	5
1.3 Tujuan Penelitian	5
1.4 Kontribusi Penelitian	5
1.4.1 Kontribusi Akademis	5
1.4.2 Kontribusi Praktis	6
1.5 Batasan Penelitian	7
BAB II LANDASAN TEORI	8
2.1 Landasan Teori.....	7
2.1.1 Persoalam keagenan pada perusahaan tipe (<i>FBE</i>)	7

2.1.2	Teori Keagenan (<i>Agency Theory</i>)	9
2.1.3	Peran Dewan Keluarga dan Kepemilikan Keluarga dalam Perusahaan	13
2.1.4	Peran Kepemilikan Asing dalam Perusahaan	14
2.1.5	Kinerja Keuangan Perusahaan	15
2.1.6	Pengukuran Kepemilikan Keluarga	16
2.1.6.1	Kepemilikan Dewan Keluarga	16
2.1.6.2	Kepemilikan Keluarga	16
2.2	Penelitian Terdahulu	17
2.3	Model Teoretis	20
2.4	Pengembangan Hipotesis	20
BAB III METODE PENELITIAN		27
3.1	Jenis Penelitian.....	27
3.2	Metode Pengumpulan Data.....	27
3.3	Jenis dan Sumber Data.....	27
3.4	Populasi dan Sampel Penelitian	29
3.5	Definisi Operasional Variabel	30
3.6	Metode Analisis	33
3.6.1	Statistik Deskriptif	33
3.6.2	Regresi data panel	34
3.6.3	Prosedur Pemilihan Model	36
3.6.3.1	Uji Keseuaian Model Estimasi	37
3.6.3.2	<i>Goodness of Fit</i>	38

3.6.6	Uji Asumsi Klasik	38
3.6.7	Uji Hipotesis.....	40
3.6.7.1	Uji Signifikan Parameter Individu (Uji Statistik T)	40
BAB IV	HASIL DAN PEMBAHASAN	42
4.1	Data Deskriptif	42
4.2	Pemilihan Model Empiris.....	43
4.2.1	Uji Keseuaian Model Estimasi	44
4.2.2	<i>Goodness of Fit</i>	45
4.3	Uji Asumsi Klasik	48
4.3.1	Uji Normalitas	48
4.3.2	Uji Multikolinieritas	49
4.3.3	Uji Heterosgedastisitas	50
4.3.4	Uji Autokorelasi	51
4.4	Pengujian Hipotesis	53
4.5	Pengujian Variabel Kontrol	57
4.6	Pembahasan	59
BAB V	KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN	66
5.1	Kesimpulan	66
5.2	Keterbatasan Penelitian	67
5.3	Saran	67
	DAFTAR PUSTAKA	69
	LAMPIRAN	72

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Daftar Penelitian Terdahulu.....	17
Tabel 3.1 Tahap Seleksi Sampel.....	29
Tabel 3.2 Pengukuran Varibel Penelitian	32
Tabel 4.1 Hasil Uji Statistik Deskriptif	42
Tabel 4.2 Hasil Uji-Chow dan Uji-Hausman.....	44
Tabel 4.3 R ² Model Data Panel	45
Tabel 4.4 Uji – F Model Empiris	46
Tabel 4.5 Kesimpulan Pemilihan Model	47
Tabel 4.6 Hasil Uji Normalitas <i>Jarque Bera</i>	48
Tabel 4.7 Hasil Perbaikan Uji Normalitas <i>Jarque Bera</i>	49
Tabel 4.8 Uji Multikolinieritas Matriks Korelasi.....	50
Tabel 4.9 Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	51
Tabel 4.10 Hasil Uji Autokorelasi.....	52
Tabel 4.11 Hasil Perbaikan Uji Autokorelasi	52
Tabel 4.12 Hasil Model Regresi	55
Tabel 4.13 Model Empiris ROA.....	57
Tabel 4.14 Model Empiris DPR.....	58

DAFTAR GAMBAR

Grafik 2.1 Return On Asset dan Dividen Payout Ratio	9
Gambar 2.1 Model Teoritis Penelitian	20

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Sampel	72
Lampiran 2. Data	73
Lampiran 3 Hasil Uji Statistik Deskriptif	78
Lampiran 4 CEM Model Empiris 1.1	79
Lampiran 5 CEM Model Empiris 1.2.....	79
Lampiran 6 CEM Model Empiris 2.1	80
Lampiran 7 CEM Model Empiris 2.2	80
Lampiran 8 CEM Model Empiris 3.1	81
Lampiran 9 CEM Model Empiris 3.2	81
Lampiran 10 FEM Model Empiris 1.1	82
Lampiran 11 FEM Model Empiris 1.2	82
Lampiran 12 FEM Model Empiris 2.1	83
Lampiran 13 FEM Model Empiris 2.2	84
Lampiran 14 FEM Model Empiris 3.1	84
Lampiran 15 FEM Model Empiris 3.2	85
Lampiran 16 REM Model Empiris 1.1	86
Lampiran 17 REM Model Empiris 1.2	86
Lampiran 18 REM Model Empiris 2.1	87
Lampiran 19 REM Model Empiris 2.2	88
Lampiran 20 REM Model Empiris 3.1	89
Lampiran 21 REM Model Empiris 3.2	89
Lampiran 22 Uji Chow Model empiris 1.1	90
Lampiran 23 Uji Chow Model empiris 1.2	91
Lampiran 24 Uji Chow Model empiris 2.1	92
Lampiran 25 Uji Chow Model empiris 2.2	92
Lampiran 26 Uji Chow Model empiris 3.1	93
Lampiran 27 Uji Chow Model empiris 3.2	94
Lampiran 28 Uji Hausman Model empiris 1.1	95

Lampiran 29 Uji Hausman Model empiris 1.2	96
Lampiran 30 Uji Hausman Model empiris 2.1	97
Lampiran 31 Uji Hausman Model empiris 2.2	98
Lampiran 32 Uji Hausman Model empiris 3.1	99
Lampiran 33 Uji Hausman Model empiris 3.2	100
Lampiran 34 Uji Normalitas Model 1.1	101
Lampiran 35 Uji Normalitas Model 1.2	101
Lampiran 36 Uji Normalitas Model 2.1	102
Lampiran 37 Uji Normalitas Model 2.2	102
Lampiran 38 Uji Normalitas Model 3.1	102
Lampiran 39 Uji Normalitas Model 3.2	103
Lampiran 40 Perbaikan Uji Normalitas Model 1.1	103
Lampiran 41 Perbaikan Uji Normalitas Model 1.2	103
Lampiran 42 Perbaikan Uji Normalitas Model 2.1	104
Lampiran 43 Perbaikan Uji Normalitas Model 2.2	104
Lampiran 44 Perbaikan Uji Normalitas Model 3.1	104
Lampiran 45 Perbaikan Uji Normalitas Model 3.2	105
Lampiran 46 Uji Multikolinieritas Matriks Korelasi	105
Lampiran 47 Uji Heterosgedastisitas <i>Uji Glejser</i> Model 1.1	105
Lampiran 48 Uji Heterosgedastisitas <i>Uji Glejser</i> Model 1.2	106
Lampiran 49 Uji Heterosgedastisitas <i>Uji Glejser</i> Model 2.1	107
Lampiran 50 Uji Heterosgedastisitas <i>Uji Glejser</i> Model 2.2	107
Lampiran 51 Uji Heterosgedastisitas <i>Uji Glejser</i> Model 3.1	108
Lampiran 52 Uji Heterosgedastisitas <i>Uji Glejser</i> Model 3.2	109
Lampiran 53 Perbaikan Uji Autokorelasi Model 1.1	110
Lampiran 54 Perbaikan Uji Autokorelasi Model 1.2	110
Lampiran 55 Perbaikan Uji Autokorelasi Model 2.2	111
Lampiran 56 Perbaikan Uji Autokorelasi Model 3.2	112

**PENGARUH KEPEMILIKAN DEWAN KELUARGA DAN KEPEMILIKAN
KELUARGA TERHADAP KINERJA KEUANGAN DENGAN KEPEMILIKAN
ASING SEBAGAI PEMODERASI**

Yeni Amelia

11170355

Program Studi Manajemen Fakultas Bisnis

Universitas Kristen Duta Wacana

Email : ameliayeni53@gmail.com

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh kepemilikan dewan keluarga dan kepemilikan keluarga terhadap kinerja keuangan perusahaan keluarga. Secara khusus penelitian ini menguji peran moderasi kepemilikan asing pada pengaruh kepemilikan dewan keluarga dan kepemilikan keluarga terhadap kinerja keuangan perusahaan. Ukuran sampel dalam penelitian diambil dengan teknik *purposive sampling* sehingga diperoleh 31 perusahaan keluarga non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019. Metode analisis yang digunakan adalah *Moderated Regression Analysis (MRA)* dengan model estimasi *Random Effect Model* pada data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertama, kepemilikan dewan keluarga berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Kedua, kepemilikan asing memoderasi secara positif pada pengaruh kepemilikan dewan keluarga terhadap kinerja keuangan perusahaan. Ketiga, kepemilikan keluarga tidak berpengaruh terhadap peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Keempat, kepemilikan asing memoderasi secara positif pada pengaruh kepemilikan keluarga terhadap kinerja keuangan.

Kata Kunci: Perusahaan Keluarga, Kepemilikan Dewan Keluarga, Kepemilikan Keluarga, Kepemilikan Asing, Kinerja Keuangan Perusahaan

THE EFFECT OF FAMILY BOARD AND FAMILY OWNERSHIP ON COMPANY FINANCIAL PERFORMANCE WITH FOREIGN OWNERSHIP AS MODERATOR

Yeni Amelia

11170355

Management Studies Program Faculty of Business

Duta Wacana Christian University

Email : ameliayeni53@gmail.com

ABSTRACT

The purpose of this study was to examine the effect of family board ownership and family ownership on the financial firms performance. In particular, this study examines the moderating role of foreign ownership on the effect of family board ownership and family ownership on the company's financial performance. The sample size in the study was taken using a purposive sampling technique in order to obtain 31 non-financial family companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2016-2019. The analysis method used is Moderated Regression Analysis (MRA) with the Random Effect Model estimation model on panel data. The results show that first, family board ownership has a negative effect on the company's financial performance. Second, foreign ownership positively moderates the effect of family board ownership on the company's financial performance. Third, family ownership has no effect on improving the company's financial performance. Fourth, foreign ownership positively moderates the effect of family ownership on financial performance.

Keywords: Family Company, Family Board Ownership, Family Ownership, Foreign Ownership, Company Financial Performance

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Bisnis keluarga merupakan jenis usaha terbesar di dunia. (Gersick *et al.* 1997) dalam bukunya "*Genetation to Generation*" melaporkan bahwa jumlah perusahaan keluarga baik yang dimiliki atau dikendalikan oleh keluarga di dunia berkisar 65-80%. Kendali dari kepemilikan keluarga juga merupakan hal yang umum dalam perusahaan publik terutama di Indonesia. Menurut data *Indonesian Institute for Corporate and Directorship* (IICD, 2010) menunjukkan bahwa lebih dari 95% bisnis di Indonesia merupakan perusahaan yang dimiliki maupun dikendalikan oleh keluarga. Secara umum perusahaan keluarga (*family firm*) adalah perusahaan yang didirikan, dimiliki, dikontrol dan dijalankan oleh sekelompok orang yang memiliki hubungan darah atau pernikahan dan memiliki mayoritas saham suatu perusahaan. Menurut (Susanto *et al.* 2007) perusahaan keluarga terbagi menjadi dua tipe yaitu *Family Owned Enterprise* (FOE) dan *Family Business Enterprise* (FBE). *Family Owned Enterprise* (FOE), yaitu perusahaan yang dimiliki oleh keluarga, namun dikelola oleh profesional yang berasal dari luar lingkaran keluarga. Peran keluarga hanya sebagai pemilik dan tidak melibatkan diri dalam operasi dilapangan *Family Business Enterprise* (FBE), yaitu perusahaan yang dimiliki dan dikelola oleh keluarga pendirinya. Ciri perusahaan tipe ini adalah posisi-posisi kunci dalam perusahaan dipegang oleh anggota keluarga

Berdasarkan kedua tipe perusahaan keluarga penelitian ini lebih fokus pada tipe kedua yaitu *Family Business Enterprise* (FBE). Pada perusahaan keluarga tipe ini kepemilikan perusahaan cenderung terkonsentrasi tinggi dan tidak terdiversifikasi. Kepemilikan perusahaan yang terkonsentrasi tinggi ini dapat menimbulkan permasalahan keagenan yaitu adanya asimetri informasi dan perbedaan kepentingan yang tinggi antara pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas atau konflik keagenan tipe 2. Berdasarkan perspektif teori keagenan (Jesen and Meckling, 1976; Fama and Jensen, 1983) dimana manajemen tidak selalu bekerja untuk kepentingan principal. Pada perusahaan keluarga tipe ini pemilik juga berperan sebagai pihak manajemen sehingga dominasi kendali keluarga sangat besar. Dominasi keluarga yang besar ini berpotensi menciptakan peluang bagi pemegang saham mayoritas untuk mengambil alih kekayaan dari pemegang saham minoritas (Shleifer dan Vishny., 1997) hasil penelitian ini disebut hipotesis entrenchment. Hasil lain juga menyebutkan bahwa pada kepemilikan terkonsentrasi tinggi pemegang saham mayoritas memiliki dorongan yang kuat untuk memantau manajer dan memaksimalkan laba ketika mereka mempertahankan arus kas yang substansial disamping kontrol (LaPorta et al., 1999) hasil ini disebut hipotesis konvergensi kepentingan. Penelitian terhadap pengaruh dewan keluarga dan kepemilikan keluarga terhadap kinerja keuangan perusahaan telah banyak dilakukan. Namun hasil penelitian tersebut menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Pada penelitian sebelumnya yang meneliti pengaruh kepemilikan keluarga terhadap kinerja keuangan perusahaan menunjukkan bahwa kepemilikan keluarga dalam hal ini representasi dewan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan dan lebih lanjut meneliti efek positif moderasi dari kepemilikan asing dalam pengaruh kepemilikan

keluarga terhadap kinerja keuangan perusahaan (Sakawa & Watanabel.,2018) dimana peningkatan kepemilikan asing diperusahaan jepang meningkatkan efek pemantauan. Efek pemantauan dari kepemilikan asing ini meningkatkan kinerja keuangan pada perusahaan.

Penelitian ini mengikuti penelitian (Sakawa & Watanabel.,2018) tentang kontrol dan pemantauan kepemilikan keluarga terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penelitian mereka berfokus pada konflik keagenan yang rendah antara pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas. Dewan keluarga diperusahaan berperan sebagai pengelolah yang baik sehingga meningkatkan kinerja keuangan. Secara khusus penelitian tersebut menjelaskan efek moderasi positif kepemilikan asing pada kepemilikan keluarga terhadap kinerja keuangan. Peningkatan kepemilikan asing di Jepang juga meningkatkan efek pemantauan perusahaan dan peningkatan kinerja keuangan perusahaan di Jepang. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian acuan yaitu pertama, penelitian acuan mengambil sampel perusahaan keluarga dan non-keluarga sebagai pembandingan sedangkan penelitian ini hanya perusahaan keluarga, kedua penelitian acuan mengambil objek perusahaan besar manufaktur dan non-manufaktur yang terdaftar di Tokyo Stock Exchange (TSE) sedangkan penelitian ini mengambil objek penelitian perusahaan keluarga non-keuangan yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI). Kedua, berbeda dengan penelitian sebelumnya, variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel *Family Board Ownership (FBO)* dan *Family Ownership (FO)*. Ketiga, penelitian ini mengikuti variabel penelitian sebelumnya bahwa variabel dependen adalah kinerja keuangan. Kinerja keuangan ini

diukur dengan proksi yaitu *Return On Asset* dan *Dividen Payout Ratio* dengan variabel moderasi yaitu kepemilikan asing.

Berdasarkan penjelasan teori dan hasil penelitian sebelumnya, penulis ingin meneliti lebih lanjut tentang pengaruh kepemilikan keluarga terhadap kinerja keuangan perusahaan keluarga dengan kepemilikan asing sebagai pemoderasi. Peneliti merasa masalah ini menarik untuk diteliti di Indonesia yang mayoritas perusahaannya adalah perusahaan keluarga. Oleh karena itu, penulis mengajukan judul sebagai berikut

“PENGARUH KEPEMILIKAN DEWAN KELUARGA DAN KEPEMILIKAN KELUARGA TERHADAP KINERJA KEUANGAN DENGAN KEPEMILIKAN ASING SEBAGAI PEMODERASI ”

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka penulis mengusulkan perumusan masalah sebagai berikut :

1. Apakah kepemilikan dewan keluarga dan kepemilikan keluarga berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan ?
2. Apakah kepemilikan asing memoderasi pengaruh kepemilikan dewan keluarga dan kepemilikan keluarga terhadap kinerja keuangan perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah tersebut, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Menguji pengaruh kepemilikan dewan keluarga dan kepemilikan keluarga terhadap kinerja keuangan perusahaan
2. Menguji moderasi kepemilikan asing pada pengaruh kepemilikan dewan keluarga dan kepemilikan keluarga terhadap kinerja keuangan perusahaan

1.4 Kontribusi Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian diatas, maka kontribusi penelitian yang diharapkan adalah sebagai berikut :

1.4.1 Kontribusi Akademis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi perspektif tambahan dalam memahami teori keagenan. Konflik keagenan tipe kedua antara pemegang saham mayoritas dan

minoritas yang sering terjadi diperusahaan keluarga terkonsentrasi tinggi. Moderasi kepemilikan asing yang membantu menekan konflik keagenan.

1.4.2 Kontribusi Praktis

Kontribusi Praktis yang diharapkan penulis yaitu :

1. Bagi investor

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan investor mengenai pengaruh dewan keluarga dalam perusahaan yang dapat menimbulkan konflik keagenan tipe 2 dan peran kepemilikan asing yang membantu menekan konflik. Penelitian ini dapat menjadi referensi dalam menilai perusahaan dan pengambilan keputusan berinvestasi.

2. Bagi perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pemahaman dalam melihat potensi konflik keagenan yang mungkin terjadi karena kepemilikan perusahaan terkonsentrasi dan kehadiran kepemilikan asing diperusahaan membantu menekan konflik keagenan diperusahaan. Hasil ini dapat digunakan sebagai referensi dalam mengevaluasi struktur tata kelola manajemen dan persentase kepemilikan saham diperusahaan.

3. Bagi penelitian selanjutnya

Bagi penelitian selanjutnya hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi perbandingan dan tambahan pemahaman mengenai pengaruh kepemilikan

keluarga terhadap kinerja keuangan perusahaan dan masalah keagenan sehingga peneliti selanjutnya dapat mengembangkan penelitian mengenai hal ini dan dapat melengkapi tiap keterbatasan dalam penelitian yang sudah ada.

1.5 Batasan Penelitian

Batasan penelitian digunakan untuk membuat data pada penelitian lebih terarah sesuai dengan tujuan sehingga data yang digunakan untuk penelitian menjadi lebih spesifik. Adapun batasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan keluarga non-keuangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI)
2. Perusahaan keluarga dengan tipe *Family Business Enterprise (FBE)*
3. Periode dalam penelitian ini adalah 4 tahun yaitu dari 2016 sampai 2019
4. Dalam penelitian ini kepemilikan keluarga diukur dengan dua variabel yaitu *Family Board Ownership (FBO)* yaitu persentase kepemilikan saham di dewan. dewan yang dimaksud dalam penelitian ini adalah direksi dan komisaris. Pemilihan ukuran dewan ini dimaksudkan karena penelitian ini berfokus pada konflik keagenan kedua antara pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas dan *Family Ownership (FO)* yaitu persentase total saham milik keluarga. Variabel dependen kinerja keuangan diukur dengan dua proksi yaitu *Return On Asset dan Dividen Payout Ratio*

BAB V

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan diatas dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Kepemilikan dewan keluarga berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan keluarga yang terdaftar pada BEI periode 2016 - 2019 dengan proksi ROA dan DPR. Hasil ini mengindikasikan kepemilikan dewan keluarga menyebabkan penurunan kinerja diperusahaan keluarga sejalan dengan hipotesis entrenchment.
2. Kepemilikan keluarga tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan proksi ROA dan DPR. Hasil ini mengindikasikan bahwa kepemilikan keluarga tidak memiliki efek apapun terhadap kinerja keuangan perusahaan.
3. Kepemilikan asing memoderasi positif pengaruh kepemilikan dewan keluarga terhadap kinerja keuangan perusahaan. Kepemilikan asing menambah efek pemantauan independen pada perusahaan dan terbukti mengurangi masalah keagenan tipe 2 pada perusahaan keluarga.
4. Kepemilikan asing memoderasi positif pengaruh kepemilikan keluarga terhadap kinerja keuangan perusahaan. Kepemilikan keluarga berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan dengan proksi ROA dan DPR. Hasil yang negatif ini mendukung hipotesis entrenchment yang mengatakan tingginya asimetris informasi antara

pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas membuat pemegang saham mayoritas dapat mengambil alih kekayaan dari pemegang saham minoritas dan menurunkan kinerja perusahaan.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan penelitian ini antara lain :

1. Pengambilan sampel kepemilikan keluarga yang dilakukan terbatas karna hanya melihat nama yang sama dan historis perusahaan. bisa saja ada anggota keluarga yang berbeda nama namun tidak termasuk dalam sampel penelitian ini. Penelitian ini terbatas pada 31 perusahaan keluarga tipe FBE sehingga sampel perusahaan dirasa kurang mewakili perusahaan keluarga tipe FBE di Indonesia
2. Penelitian ini hanya menggunakan dua variabel untuk menggambarkan kepemilikan keluarga. Penelitian ini hanya menggunakan dua proksi ROA dan DPR untuk mewakili kinerja. Masih melanggar uji normalitas & Autokorelasi. Namun, penelitian ini sudah menggunakan *Random Effect Model*

5.3 Saran

Penulis memberikan saran dalam penelitian ini, sebagai berikut :

1. Bagi penelitian selanjutnya diharapkan dapat mengambil sampel yang lebih banyak misalnya lebih dari 100 perusahaan untuk lebih mewakili perusahaan keluarga di Indonesia. Menambah proksi lain yang menggambarkan kepemilikan keluarga

misalnya CEO family dan menambahkan proksi lain yang mewakili pengukuran kinerja misalnya Tobins'Q

2. Bagi perusahaan sebaiknya melakukan tata kelola manajemen yang baik terutama dalam struktur kepengurusan. Kepemilikan dewan keluarga yang terlalu banyak dapat menurunkan kinerja keuangan perusahaan dan kepemilikan asing pada perusahaan dapat dipertahankan karena terbukti dapat mengurangi konflik keagenan tipe 2 antara pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas.
3. Bagi investor yaitu adanya kepemilikan asing yang dapat menjadi sinyal bagi investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Karena kepemilikan asing terbukti dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

©UKDW

DAFTAR PUSTAKA

- Amaida Maseda, d. (2019). Family Board Ownership, generation involvement and performance in family SMEs A test of the S-Shape hypotesis. *European Journal of management and business economics*, 2444-8494.
- Aman, H. and Nguyen, P. (2012), “The size and composition of corporate boards in Japan”, *Asian Business & Management*, Vol. 11 No. 4, pp. 425-444
- Anderson, R. C. dan D. M. Reeb. (2003). “Founding - Family Ownership and Firm Performance: Evidence from the S&P 500”. *Journal of Finance*, 58 (3), 1301-1328.
- Anderson, R.C. and Reeb, D.M. (2004), “Board composition: balancing family influence in S&P 500 firms”, *Administrative Science Quarterly*, Vol. 49 No. 2, pp. 209-237.
- Andres, Christian. (2008). “Large shareholders and firm performance – An empirical examination of founding - family ownership”. *Journal of Corporate Finance*, 14, 431445.
- Bhattacharya, S. (1979), “Imperfect information, dividend policy, and the ‘bird-in-hand’ fallacy”, *Bell Journal of Economics*, Vol. 10 No. 1, pp. 259-270.
- David, P., O’Brien, J., Yoshikawa, T. and Delios, A. (2010), “Do shareholders or stakeholders appropriate the rents from corporate diversification? The influence of ownership structure”, *Academy of Management Journal*, Vol. 53 No. 3, pp. 636-654.
- David, P., Yoshikawa, T., Chari, D.M. and Rasheed, A.A. (2006), “Strategic investments in Japanese corporations: do foreign portfolio owners foster underinvestment or appropriate investment?”, *Strategic Management Journal*, Vol. 27 No. 6, pp. 591-600.
- Demsetz, H., & Lehn, K. 1985. The Structure of Corporate Ownership: Causes and Consequences. *Journal of Political Economy*. Vol. 93 No. 6, pp1155-1177
- Desender, K.A., Aguilera, R.V., Lópezpuertas-Lamy, M. and Crespi, M. (2016), “A clash of governance logics: foreign ownership and board monitoring”, *Strategic Management Journal*, Vol. 37 No. 2, pp. 349-369.

- Donaldson, L. & Davis, J. H. 1991. "Stewardship Theory or Agency Theory : CEO Governance and Shareholder Returns". *Australian Journal of Management*, Vol. 16, p. 49-64.
- Gedajlovic, E., Yoshikawa, T. dan Hashimoto, M. (2005). "Ownership Structure, Investment Behavior And Firm Performance In Japanese Manufacturing Industries". *Organization Studies*, 26(1), 7-35.
- Ghozali, I. & Ratmono, D. (2013). Analisis Multivariat dan Ekonometrika: Teori, Konsep dan Aplikasi dengan Eviews 8. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Gujarati, N. D., & Porter, D. C. (2010). Dasar - Dasar Ekonometrika. Buku 1 (5th ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Harsono, M. (2002). Prosedur Pengujian Variabel Kontrol dan Moderator Dalam Penelitian Perilaku Dengan Menggunakan SPSS 10.00.
- Hu, Y., Wang, D., & Zhang, S. (2007). Founding Family Ownership , *Management and Payout Policy*. In: *Working Paper*, (757).
- Isakov, Dusan, dan Weisskopf. (2015). "Pay-Out Policies In Founding Family Firms". *Journal of Corporate Finance*, 33, 330-344.
- Jensen, G. R., Solberg, D.P. dan Zorn T.S. (1992). "Simultaneous Determination of Insider Ownership, Debt and Dividend Policies". *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 247-263.
- Jensen, M. (1986). "Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers". *American Economic Review*, 76, 323-329.
- Kaihatu, T.S. (2006). "Good corporate governance di Indonesia". *Journal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol. 8, p. 1-9
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., dan Shleifer, A. (1999). "Corporate Ownership Around The World". *The Journal of Finance*, 54(2), 471-517.
- Morck, R., Sheilfer, A., & Vishny, R. 1998. Management Ownership and Market Valuation: An Empirical Analysis. *Journal of Financial Economics*. Vol. 20 No. 1-2, pp. 293-315
- Morck, R., Nakamura, M. and Shivdasani, A. (2000), "Banks, ownership structure, and firm value in Japan", *Journal of Business*, Vol. 73 No. 4, pp. 539-567.

- Republik Indonesia. Keputusan Menteri Keuangan nomor 1055/KMK.013/1989 tentang Pembelian Saham oleh Pemodal Asing.
- Rhodes, M. A.-G. (2015). Family Ownership, Corporate governance and performance : Evidence from saudi arabia. *International Journal of Economics and Finance* , vol.7 1916- 9728.
- Sakawa, H., dan Watanabel, N. (2019). Family Control And Ownership Monitoring In Stakeholder-Oriented Corporate Governance. *Management Decision*, 57(7), 1712–1728.
- Shabbir, A., Safdar, H., dan Aziz, B. (2013). "Corporate Governance Through Ownership Structure: Evidence From KSE-100 Index". *South Asian Journal of Management Sciences*, 7(2), 68–81.
- Shleifer, A. and Vishny, R.W. (1997), "A survey of corporate governance", *Journal of Finance*, Vol. 52 No. 2, pp. 737-783.
- Simerly, R. and Li, M. (2000). Environmental Dynamism, Capital Structure and Performance: A Theoretical Integration and An Empirical Test, *Strategic Management Journal*, 21, 31-49.
- Smith, B. and Amoako-Adu, B. (1999). Management Succession and Financial Performance of Family Controlled Firms. *Journal of Corporate Finance*. Vol. 5 No. 4, pp. 341-368.
- Susanto, A. B., et al. 2010. Pengertian Perusahaan Keluarga (Online). (<http://ciputraentrepreneurship.com/edukasi/2547-pengertian-perusahaankeluarga.html>.)
- Villalonga, B. &. (2006). How do Family Ownership, control and management affect Firm value ? . *Journal of Finance Economics*, 80(2), 385- 417.
- Wicaksono, M. G. (2019). Kepemilikan Keluarga dan Kebijakan Dividen dengan Moderasi Kepemilikan Asing . *Jurnal Inovasi bisnis dan Manajemen Indonesia* , Vol.02 no.04 586-596.
- Yoshikawa, Toru and Abdul A Rasheed, M.S(2010)."Family Control and Ownership Monitoring in Family- Controlled Firms in Japan". *Journal of Management Studies* , 47: 2.