

PENGARUH *FAMILY CONTROL*, *SIZE*, *SALES GROWTH*, DAN *LEVERAGE* TERHADAP PROFITABILITAS DAN NILAI PERUSAHAAN PADA SEKTOR PERDAGANGAN, JASA, DAN INVESTASI

Verawati Hansen dan Juniarti
Akuntansi Bisnis Universitas Kristen Petra
Email : yunie@peter.petra.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh dari *family control*, *size*, dan *leverage* terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. Sampel pada penelitian ini diambil dari 84 perusahaan yang tercatat di BEI pada sektor perdagangan, jasa, dan investasi dari tahun 2009-2011. Variabel utama yang dipakai adalah *family control*, sedangkan variabel kontrolnya adalah *size*, *sales growth*, dan *leverage*. Pada penelitian ini, ada dua model analisis yang digunakan. Model pertama menggunakan variabel dependen berupa profitabilitas perusahaan yang diukur menggunakan ROA. Sedangkan untuk model kedua menggunakan variabel dependen berupa nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan Tobin's Q. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *family control* memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan dan memiliki pengaruh yang positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan *size* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap profitabilitas maupun nilai perusahaan. Untuk *sales growth*, hasil penelitian menunjukkan pengaruh yang positif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas sedangkan pada nilai perusahaan, *sales growth* memiliki pengaruh yang negatif dan tidak signifikan. Selanjutnya untuk *leverage*, hasilnya adalah positif dan tidak signifikan untuk profitabilitas sedangkan pada nilai perusahaan hasilnya adalah positif dan signifikan.

Kata Kunci: *Family Control*, *Size*, *Sales Growth*, *Leverage*, ROA, Tobin's Q.

ABSTRACT

This study aimed to examine the affects of family control, size, and leverage towards profitability and value of the firm. Sampels were taken from 84 trades, services, and investment companies that listed in Indonesia Stock Exchange from 2009-2011. The main variable from this study was family control, while the control variables were size, sales growth, and leverage. There were two model analysis tested in this study. The first model used firm profitability that measured by ROA (Return on Assets) as the dependent variable and the second one used firm's value that measured by Tobin's Q. As a result, family control had positive and significant affect on profitability and negative insignificant affect on firm's value. While size had positive and significant influence towards profitability and firm's value. On the other side, sales growth had positive and insignificant impact on profitability yet sales growth also had negative insignificant affect against firm's value. Furthermore, leverage had positive insignificant influence on profitability and positive significant influence on firm's value.

Keywords: *Family Control*, *Size*, *Sales Growth*, *Leverage*, ROA, Tobin's Q.

PENDAHULUAN

Perusahaan keluarga merupakan bentuk organisasi yang umum baik di perekonomian yang maju maupun yang berkembang. Penelitian yang dilakukan di Asia menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan publik yang ada merupakan perusahaan keluarga (Claessens, Djankov, & Lang, 2000 ; La Porta, Lopez-de-Silanes, & Shleifer, 1999).

Solomon (2007) bahwa lebih dari 90% dari populasi perusahaan di Indonesia dimiliki dan dikendalikan oleh satu keluarga. Bahkan, di Indonesia, banyak perusahaan *go public* yang sahamnya masih dikuasai oleh keluarga dimana sebanyak 67% perusahaan yang melakukan IPO pada rentang tahun 2000 – 2009 merupakan perusahaan keluarga (Djatkmo, 2011).

Perusahaan keluarga memiliki berbagai kelebihan diantaranya ketika keluarga bertindak sebagai pemegang saham mayoritas, keluarga tersebut cenderung memilih manajemen dari anggota keluarganya sendiri (Giovannini, 2010) sehingga konflik antara manajemen dengan pemilik akan jarang terjadi. McVey dan Draho (2005) juga mengungkapkan bahwa keluarga yang memiliki dan membantu menjalankan perusahaan secara turun-menurun memiliki beberapa keuntungan yang potensial, yaitu pengetahuan mengenai bisnis, perencanaan jangka panjang, dan memiliki reputasi yang kuat, serta memiliki hubungan yang baik dengan *stakeholders*. Dengan memahami bahwa perusahaan keluarga merupakan sebuah proyek yang akan beroperasi dalam jangka waktu yang panjang, maka anggota keluarga juga memperhatikan reputasi bisnisnya (Wang, 2006).

Didasarkan pada beberapa argumen di atas, maka disimpulkan perusahaan keluarga cenderung memiliki tingkat profitabilitas dan nilai perusahaan yang lebih unggul daripada perusahaan nonkeluarga (Anderson & Reeb, 2003).

Selain memiliki kelebihan, perusahaan keluarga juga memiliki kekurangan dimana hal tersebut diungkapkan oleh Fama dan Jensen (1985) yang menyatakan bahwa menyatunya kepemilikan dan kontrol memberikan kesempatan bagi pemegang saham mayoritas, dalam hal ini keluarga pemilik perusahaan, untuk menggunakan laba perusahaan untuk kepentingan pribadi. Demsetz dan Lehn (1985) juga menyatakan

bahwa perusahaan yang kepemilikannya terkonsentrasi pada keluarga memiliki kecenderungan untuk memberikan jabatan-jabatan eksekutif pada anggota keluarganya, seperti posisi direktur.

Dengan adanya berbagai kelemahan dari perusahaan keluarga, maka penelitian yang dilakukan oleh Holderness dan Sheehan (1988) menemukan bahwa perusahaan keluarga memiliki nilai ROA dan Tobin's Q yang lebih rendah daripada perusahaan non keluarga

Penelitian mengenai pengaruh kontrol keluarga terhadap profitabilitas perusahaan dan nilai perusahaan perusahaan memberikan hasil yang beragam dimana ada yang menghasilkan hasil yang positif maupun negatif. Beberapa penelitian menemukan bahwa kepemilikan dan kontrol keluarga berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan dan nilai perusahaan. (Baek, Kang, dan Park, 2004 ; Amran & Ahmad, 2010).

Di sisi lain juga terdapat beberapa penelitian yang menemukan bahwa kontrol dan kepemilikan keluarga di dalam perusahaan akan berdampak negatif terhadap profitabilitas perusahaan dan nilai dari perusahaan tersebut. (Classens, Djankov, dan Lang, 2000 ; Benadives, Mongrut, dan Gonzales, 2009).

Didasarkan pada beberapa argumen di atas dimana perusahaan yang ada di Indonesia mayoritas masih dimiliki dan dijalankan oleh keluarga dimana perusahaan keluarga tersebut memiliki beberapa kelebihan maupun kekurangan ketika dibandingkan dengan perusahaan non-keluarga, serta adanya penelitian-penelitian yang menunjukkan adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian yang menunjukkan pengaruh yang positif maupun pengaruh yang negatif dari *family control* terhadap profitabilitas perusahaan dan nilai perusahaan, maka penelitian ini menarik untuk dilakukan oleh peneliti pada perusahaan yang ada di Indonesia terutama pada sektor perdagangan, jasa, dan investasi.

Pengertian *Family Control*

Family control merupakan ada tidaknya kontrol keluarga di perusahaan yang dapat dilihat dari kepemilikan keluarga minimal 10% di perusahaan (Barontini & Caprio, 2005).

Perusahaan keluarga adalah sebuah perusahaan yang dimiliki, dikontrol, dan dijalankan oleh anggota dari satu atau

beberapa keluarga. Selain itu jika dalam suatu perusahaan paling sedikit ada keterlibatan dua generasi dalam keluarga tersebut dan mereka memengaruhi kebijakan perusahaan, maka organisasi tersebut dapat disebut sebagai perusahaan keluarga (Donnelley&Lynch, 2002).

Pengertian Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada periode tertentu biasanya selama setahun (Sujoko&Soebiantoro, 2007). Didalam penelitian ini, profitabilitas dari perusahaan dihitung dengan menggunakan *return on asset* (ROA), yaitu laba bersih dibagi dengan total aset perusahaan (Horne&Wachowicz, 2009). Penggunaan ROA di dalam penelitian ini adalah karena ROA memiliki beberapa keunggulan, dimana ROA merupakan indikator pengukuran yang komprehensif untuk melihat keadaan perusahaan berdasarkan laporan keuangan yang ada karena meliputi unsur yang ada di *Balance Sheet* dan *Income Statement*. Dimana semakin tinggi angka dari rasio *Return on Asset*, maka perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi dan sebaliknya.

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

Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham, dimana harga saham yang tinggi akan membuat nilai perusahaan juga tinggi (Sujoko dan Soebiantoro, 2007).

Pengukuran nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan Tobin's Q karena rasio ini dinilai bisa memberikan informasi paling baik, karena dalam Tobin's Q memasukkan semua unsur hutang dan modal saham perusahaan, tidak hanya saham biasa saja dan tidak hanya ekuitas perusahaan yang dimasukkan namun seluruh aset perusahaan (Sukamulja, 2004).

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{BV of TA} - \text{BV of TE} + \text{MV of TE}}{\text{BV of Total Assets}}$$

Pengaruh *family control* terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan

Pengaruh keluarga di dalam suatu perusahaan membuat peningkatan terhadap profitabilitas perusahaan maupun nilai perusahaan. Dimana ketika keluarga

mempunyai kontrol di dalam perusahaan maka ia akan memilih anggota keluarganya sendiri dan anggota keluarga memiliki pengetahuan yang baik tentang bisnisnya hal ini dikarenakan keluarga sudah turun temurun menjalankan perusahaan tersebut, sehingga hal tersebut akan berpengaruh pada pengambilan keputusan yang baik yang dapat meningkatkan profitabilitas bagi perusahaan. Selain itu pengaruh negatifnya adalah kontrol keluarga dalam perusahaan dapat menyebabkan ekspropriasi terhadap pihak minoritas sehingga muncul biaya yang tidak penting dan mengganggu profitabilitas perusahaan (Anderson&Reeb, 2003 ; Claessens, et al., 2000).

Pengaruh dari kontrol keluarga di dalam suatu perusahaan juga dapat meningkatkan nilai dari perusahaan itu sendiri. Hal ini dapat dilihat dari salah satu kelebihan keluarga, yaitu perusahaan memiliki orientasi jangka panjang karena perusahaan keluarga ingin mewariskan perusahaan ke generasi berikutnya sehingga perusahaan akan memperhatikan keberlangsungan perusahaan dan akan sangat peduli terhadap reputasi perusahaan. Dengan adanya reputasi perusahaan yang baik maka perusahaan akan direspon positif oleh investor sehingga terjadi kenaikan harga saham dan meningkatkan nilai perusahaan. (McVey&Draho, 2005; Wang, 2006).

Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis yang diajukan ialah:

H₁: *Family control* berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan.

H₂: *Family control* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *firm size* terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan

Firm size adalah ukuran perusahaan yang menggambarkan besar kecilnya perusahaan yang ditunjukkan dengan besar kecilnya aktiva, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan, dan rata-rata total aktiva (Ferry & Jones, 1979).

Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan dapat diprosikan ke dalam logaritma natural dari total aktiva (Brigham & Houston, 2001). Dimana penggunaan logaritma dimaksudkan untuk mengurangi fluktuasi nilai *absolute* dan mencegah terjadinya heteroskedastisitas, selain itu dengan mengkonversi total asset ke dalam logaritma, maka data dari total asset akan terdistribusi normal.

Firm Size = Log of Total Assets

Perusahaan yang memiliki ukuran yang lebih besar mempunyai pengaruh terhadap peningkatan profitabilitas perusahaan dan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan yang besar memiliki beberapa keuntungan kompetitif, antara lain *market power* dimana perusahaan yang besar dapat menetapkan harga yang tinggi untuk produknya, adanya *economics of scale* yang berdampak pada penghematan biaya karena ukuran perusahaan yang besar menghasilkan *bargaining power* terhadap *supplier* dan ketika produk dapat diproduksi secara massal, maka perusahaan yang besar dapat lebih efisien. Dengan adanya berbagai keuntungan kompetitif tersebut, maka hal ini akan berdampak pada peningkatan profitabilitas dari perusahaan. (Bhattacharyya&Saxena, 2009).

Ukuran perusahaan juga berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dimana perusahaan yang memiliki ukuran yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan, selain itu ukuran perusahaan yang besar menunjukkan kondisi yang stabil terutama di dalam return pengembalian saham untuk investor lebih tinggi. Hal ini akan direspon positif oleh investor dan membuat harga saham perusahaan meningkat sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan (Sujoko&Soebiantoro, 2007).

Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis yang diajukan ialah:

H₃: *Firm size* berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan.

H₄: *Firm size* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh sales growth terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan

Pertumbuhan penjualan didefinisikan oleh sebagai perubahan penjualan per tahun. Kesuma (2009) juga menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan (*growth of sales*) adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu.

Dimana dalam penelitian ini, pertumbuhan perusahaan diukur dengan pertumbuhan penjualan yang didapat dari selisih penjualan tahun sekarang dengan tahun lalu dibagi dengan harga pasar ekuitas perusahaan. Semakin tinggi angka *sales growth*, maka perusahaan mengalami pertumbuhan penjualan yang bagus.

$$\Delta S = \frac{St - St_{-1}}{\text{Market of Equity}}$$

Pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh di dalam meningkatkan profitabilitas perusahaan dan nilai perusahaan. Dimana pertumbuhan penjualan yang ditandai dengan peningkatan *market share* yang akan berdampak pada peningkatan penjualan dari perusahaan sehingga akan meningkatkan profitabilitas dari perusahaan. (Pagano&Schlvardi, 2003).

Pertumbuhan penjualan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik di masa depan sehingga perusahaan memiliki kemampuan dalam memberikan *return saham* yang tinggi kepada investor. Dimana hal ini akan direspon positif oleh investor dan meningkatkan harga saham dari perusahaan yang selanjutnya akan meningkatkan nilai perusahaan. (Bhattachayya, 1979).

Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis yang diajukan ialah:

H₅: *Sales Growth* berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan.

H₆: *Sales Growth* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh leverage terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan

Leverage digambarkan sebagai alat untuk melihat sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri (Weston&Copeland, 1992). Pada penelitian ini, pengukuran leverage menggunakan rasio total *debt to equity*. Dimana semakin tinggi rasio leverage, berarti resiko perusahaan semakin tinggi.

$$\text{Leverage} = \frac{\text{Long - Term Debt}}{\text{BV of Equity}}$$

Leverage dalam kaitannya dengan profitabilitas perusahaan mempunyai hubungan yang negatif, dimana dengan tingginya hutang yang dimiliki oleh perusahaan maka perusahaan harus membayar bunga hutang yang tinggi juga menggunakan laba yang diperoleh dari hasil usahanya, sehingga profitabilitas dari perusahaan akan menurun (Ghosh, 2007).

Leverage juga mempunyai pengaruh yang negatif bagi nilai dari perusahaan karena dengan tingginya rasio *leverage*, perusahaan berarti tidak *solvable* dan hal ini juga akan menunjukkan resiko yang tinggi yang nantinya akan dibebankan kepada pemegang

saham dan membuat return saham mereka turun, sehingga investor akan merespon negatif terhadap perusahaan tersebut. Hal ini akan berdampak pada penurunan harga saham perusahaan sehingga terjadi penurunan nilai perusahaan, disisi lain penggunaan leverage juga dapat meningkatkan nilai dimana penggunaan hutang akan mengurangi biaya pajak sehingga return saham lebih tinggi (Bringham&Houston, 2001).

Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis yang diajukan adalah :

H₇: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan.

H₈: *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

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

– Profitabilitas dan Nilai Perusahaan sebagai *dependent variable*

Profitabilitas perusahaan diukur dengan ROA dan nilai perusahaan diukur dengan Tobins *q*.

– *Family control* (FC), *Size* (SZ), *Sales Growth* (GR), dan *Leverage* (LV) sebagai *independent variable*

Family control ialah ada tidaknya kontrol keluarga di perusahaan yang dapat dilihat dari kepemilikan keluarga minimal 10% di perusahaan. *Family control* diukur di awal tahun.

Size ialah ukuran perusahaan yang diukur dengan menggunakan logaritma dari total aset perusahaan.

Sales growth merupakan pertumbuhan penjualan perusahaan yang diukur dengan menggunakan selisih dari penjualan tahun sekarang dengan tahun sebelumnya dan dibagi dengan harga pasar ekuitas perusahaan.

Sedangkan *leverage* adalah tingkat hutang perusahaan yang diukur dengan dengan pembagian antara BV of total financial debt dengan BV of equity.

Populasi dalam penelitian ini ialah perusahaan sektor perdagangan, jasa, dan

investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*. Adapun yang menjadi kriteria pemilihan sampel pada penelitian ini ialah

a. Perusahaan yang diteliti harus memiliki laporan keuangan tahunan yang lengkap dan terdiri dari 4 periode, yaitu tahun 2008, 2009, 2010, dan 2011. Dimana penggunaan laporan keuangan dari tahun 2008 untuk mencari data penjualan yang akan digunakan pada perhitungan pertumbuhan penjualan perusahaan.

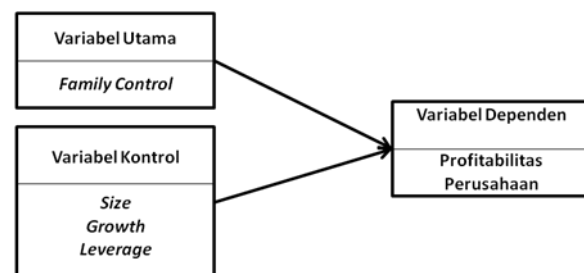
b. Perusahaan sudah melakukan IPO minimal tahun 2008.

Terdapat 106 perusahaan di sektor perdagangan, jasa, dan investasi. Sebanyak 3 perusahaan yang tidak memiliki laporan keuangan yang lengkap dan 19 perusahaan yang melakukan IPO setelah tahun 2008. Maka total akhir dari perusahaan yang memenuhi kriteria adalah 84 perusahaan dan total sampel dalam penelitian ini adalah 252 sampel.

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan tahunan yang diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia, website masing-masing perusahaan.

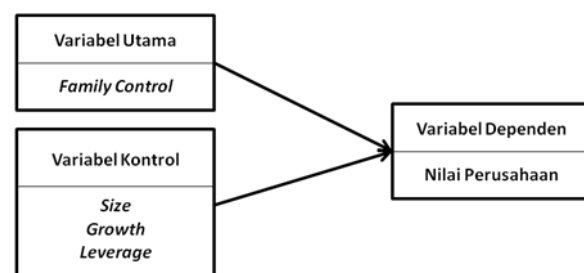
Hipotesis dalam penelitian ini akan diuji dengan menggunakan regresi berganda. Model analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$ROA = \alpha_0 + \alpha_1 FC + \alpha_2 GR + \alpha_3 SZ + \alpha_4 LV + \epsilon$$



Gambar 1. Model Analisis 1

$$TQ = \beta_0 + \beta_1 FC + \beta_2 GR + \beta_3 SZ + \beta_4 LV + \epsilon$$



Gambar 2. Model Analisis 2

Tabel 2. Deskripsi Variabel TQ, SZ, GR, LV
Descriptive Statistics (Family dan Non Family)

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TQ	139	.3577	2.2849	1.0200	.3277
SZ	139	10.6210	13.9136	11.9000	.6935
GR	139	-4.9517	18.8805	3.1672	4.6150
LV	139	.0264	16.1942	2.0193	2.2383
Valid N (listwise)	139				

Keterangan :

ROA = Profitabilitas dari perusahaan

TQ = Nilai dari perusahaan

α_0 = Koefisien konstanta persamaan regresi 1

$\alpha_1 - \alpha_4$ = Koefisien dari setiap variabel pada persamaan 1

β_0 = Koefisien konstanta persamaan regresi 2

$\beta_1 - \beta_4$ = Koefisien dari setiap variabel pada persamaan 2

FC = Kontrol keluarga pada perusahaan

GR = Tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan

SZ = Ukuran perusahaan

LV = *Leverage ratio* perusahaan

ϵ = *Error*

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Berikut data deskriptif dari variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini :

Tabel 1. Deskripsi Variabel untuk ROA, SZ, GR, LV
Descriptive Statistics (Family dan Non Family)

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	210	-.1769	.2392	.0451	.0650
SZ	210	9.5228	13.9136	11.7515	.8115
GR	210	-4.9517	18.8805	2.6036	4.0752
LV	210	-2.0395	16.1942	1.6614	2.1249
Valid N (listwise)	210				

Descriptive Statistics (Family Control)

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	179	-.1769	.2109	.0400	.0604
SZ	179	9.5228	13.9136	11.7297	.7915
GR	179	-4.9517	18.8805	2.7769	4.2941
LV	179	-2.0395	16.1942	1.6339	1.9973
Valid N (listwise)	179				

Descriptive Statistics (Non Family Control)

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	31	-.1310	.2392	.0750	.0820
SZ	31	10.1016	13.4728	11.8769	.9231
GR	31	-4.776	9.3908	1.6032	2.2531
LV	31	.1037	15.9948	1.8201	2.7847

Valid N (listwise)	31				
--------------------	----	--	--	--	--

Descriptive Statistics (Family Control)

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TQ	123	.3577	2.2849	1.0214	.3343
SZ	123	10.6210	13.9136	11.9240	.6938
GR	123	-4.9517	18.8805	3.2628	4.8025
LV	123	.0264	16.1942	1.9589	1.9716
Valid N (listwise)	123				

Descriptive Statistics (Non Family Control)

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TQ	16	.5718	1.6156	1.0086	.2803
SZ	16	10.9125	12.7393	11.7158	.6844
GR	16	-4.776	9.3908	2.4318	2.7759
LV	16	.5015	15.9948	2.4838	3.7703
Valid N (listwise)	16				

Untuk model analisis 1, sebanyak 85,2% sampel merupakan perusahaan keluarga. Dari tabel dapat terlihat bahwa untuk rata-rata GR perusahaan keluarga lebih tinggi dibandingkan perusahaan non keluarga. Namun untuk ROA, SZ, dan LV, perusahaan non keluarga memiliki rata-rata yang lebih tinggi.

Untuk model analisis 2, sebanyak 88,5% sampel merupakan perusahaan keluarga. Dimana perusahaan keluarga memiliki TQ, SZ, dan GR yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan non keluarga serta memiliki tingkat LV yang lebih rendah dibanding perusahaan non keluarga.

Tabel 3. Deskripsi Variabel FC terhadap ROA

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
0	31	14.8	14.8	14.8
Valid 1	179	85.2	85.2	100.0
Total	210	100.0	100.0	

Tabel 3 menunjukkan bahwa 85.2% sampel pada model analisis 1 merupakan perusahaan keluarga sedangkan 14.8% merupakan perusahaan non keluarga.

Tabel 4. Deskripsi Variabel FC terhadap TQ

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
0	16	11.5	11.5	11.5
Valid 1	123	88.5	88.5	100.0
Total	139	100.0	100.0	

Tabel 4 menunjukkan bahwa 88.5% sampel pada model analisis 2 adalah perusahaan keluarga dan hanya 11.5% sampel yang bukan perusahaan keluarga.

Pengujian Asumsi Klasik Model Analisis 1

1. Uji Normalitas Residual

Statistik uji Kolmogorov-Smirnov menunjukkan *p-value* 0.059 (>0.05), yang menunjukkan bahwa asumsi normalitas residual telah terpenuhi.

2. Uji Autokorelasi

Hasil uji Durbin Watson menunjukkan nilai 2,004. Dimana nilai tersebut berada diantara dU (1,76) hingga 4-dU (2,24). Sehingga data terbebas dari masalah autokorelasi.

3. Uji Heteroskedastisitas

Dengan menggunakan metode Spearman, hasil menunjukkan *p-value* seluruh variabel > 0.05, berarti data telah terbebas dari masalah heteroskedastisitas.

4. Uji Multikolinieritas

Nilai *Tolerance* masing-masing variabel > 0.1 dan Nilai VIF < 5. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas.

Penilaian Goodness of Fit Model

1. Koefisien determinasi bernilai 0.615 yang berarti bahwa kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel ROA sebesar 8.5%, sedangkan sisanya sebesar 91.5% diterangkan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan ke dalam model.

2. Uji F

Nilai signifikansi uji F sebesar 0.000. Nilai yang lebih kecil daripada 5% menunjukkan bahwa model yang digunakan adalah layak dan dapat digunakan untuk analisis selanjutnya.

3. Uji t

Family control berpengaruh negatif dan signifikan, *size* berpengaruh positif dan signifikan, *sales growth* dan *leverage* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap ROA.

Tabel 5.
Hasil Uji t Regresi Terhadap ROA
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-.161	.064		-2.501	.013
1 FC	-.032	.012	-.177	-2.654	.009
SZ	.020	.005	.245	3.647	.000
GR	.0004	.001	.023	.342	.732
LV	.001	.002	.041	.600	.549

Persamaan regresi model analisis 1 adalah :

$$ROA = -0,161 - 0,032 FC + 0,020 SZ + 0,0004 GR + 0,001 LV$$

Pengujian Asumsi Klasik Model Analisis 2

1. Uji Normalitas Residual

Statistik uji Kolmogorov-Smirnov menunjukkan *p-value* 0.064 (>0.05), yang menunjukkan bahwa asumsi normalitas residual telah terpenuhi.

2. Uji Autokorelasi

Hasil uji Durbin Watson menunjukkan nilai 2.053. Dimana nilai tersebut berada diantara dU (1.76) hingga 4-dU (2.24). Sehingga data terbebas dari masalah autokorelasi.

3. Uji Heteroskedastisitas

Dengan menggunakan metode Spearman, hasil menunjukkan *p-value* seluruh variabel > 0.05, berarti data telah terbebas dari masalah heteroskedastisitas.

4. Uji Multikolinieritas

Nilai *Tolerance* masing-masing variabel > 0.1 dan Nilai VIF < 5. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas.

Penilaian Goodness of Fit Model

1. Koefisien determinasi bernilai 0.615 yang berarti bahwa kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel ROA sebesar 16.5%, sedangkan sisanya 83.5% diterangkan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan ke dalam model.

2. Uji F

Nilai signifikansi uji F sebesar 0.000. Nilai yang lebih kecil daripada 5% menunjukkan bahwa model yang digunakan adalah layak dan dapat digunakan untuk analisis selanjutnya.

3. Uji t

Family control berpengaruh positif dan tidak signifikan, *size* berpengaruh positif dan signifikan, *sales growth* berpengaruh negatif dan tidak signifikan, sedangkan *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tabel 6.
Hasil Uji t Regresi Terhadap TQ
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-.018	.447		-.040	.968
1 FC	.031	.081	.030	.383	.702
SZ	.077	.038	.162	2.033	.044
GR	-.005	.006	-.068	-.853	.395
LV	.057	.012	.390	4.871	.000

a. Dependent Variable: TQ

Persamaan regresi model analisis 2 adalah :

$$TQ = -0,018 + 0,031 FC + 0,077 SZ - 0,005 GR + 0,057 LV$$

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa *family control* memiliki dampak yang negatif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Claessens et al. (2000) menemukan bahwa adanya pengaruh yang negatif dari kontrol keluarga terhadap kinerja perusahaan di kawasan Asia Tenggara termasuk Indonesia. Mereka berpendapat bahwa perusahaan keluarga di Asia Tenggara cenderung menggunakan kontrolnya untuk kepentingan pribadi dan merugikan pemegang saham minoritas. Hal ini dapat terjadi dikarenakan Indonesia merupakan negara yang perlindungan terhadap investornya sangat rendah sehingga sangat memungkinkan bagi pemegang saham mayoritas yaitu keluarga melakukan ekspropriasi terhadap pemegang saham minoritas. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa *family control* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan hal ini dikarenakan pada data yang telah dikumpulkan hasilnya menunjukkan tidak ada perubahan yang signifikan terhadap TQ meskipun perusahaan dimiliki keluarga ataupun bukan. Untuk *size*, hasil penelitian menunjukkan adanya pengaruh yang positif dan signifikan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan semakin besar ukuran perusahaan, maka perusahaan memiliki kemampuan yang tinggi di dalam memproduksi barang yang akan dijual ke konsumen dan akan meningkatkan penjualan sehingga profitabilitas dari perusahaan akan meningkat dan dengan ukuran perusahaan yang besar, maka perusahaan mengalami perkembangan memiliki kondisi yang stabil terutama dalam pengembalian saham untuk investor sehingga hal ini akan direspon positif oleh investor dan menyebabkan nilai perusahaan meningkat. (Sujoko&Soebiantoro, 2007). Untuk *sales growth*, hasilnya menunjukkan bahwa tidak berpengaruh terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. Hasil ini sesuai dengan data yang telah dikumpulkan dimana ketika *sales growth* mengalami kenaikan maupun penurunan tidak akan berpengaruh terhadap profitabilitas maupun nilai perusahaan. Selanjutnya untuk leverage hasilnya adalah tidak berpengaruh terhadap profitabilitas karena data yang dikumpulkan juga menunjukkan tidak ada perubahan yang

signifikan terhadap profitabilitas meskipun tingkat hutang perusahaan naik atau turun. Namun leverage memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan karena leverage dapat mengurangi beban pajak perusahaan sehingga pembagian terhadap return saham yang diperoleh oleh investor lebih tinggi, selain itu penggunaan leverage dapat meningkatkan kegiatan operasional perusahaan karena dengan hutang maka perusahaan memperoleh modal yang cukup dan pada akhirnya juga dapat membuat perusahaan bertahan dan bahkan berkembang sehingga akan mampu memberikan return yang tinggi pada investor. (Brigham dan Houston, 2001).

KESIMPULAN, KETERBATASAN PENELITIAN, DAN SARAN

Kesimpulan dari hasil penelitian diatas adalah sebagai berikut: 1) *Family control* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas namun tidak memiliki pengaruh untuk nilai perusahaan; 2) *Firm size* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan; 3) *Sales growth* tidak memiliki pengaruh terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan 4) *Leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap profitabilitas namun memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini memiliki keterbatasan yakni: 1) Hanya menggunakan sampel di satu sektor saja yaitu sektor perdagangan, jasa, dan investasi sehingga hasil penelitian tidak dapat digeneralisasi untuk sektor lainnya; 2) Periode penelitian hanya 3 periode sehingga sampel yang didapat terbatas; 3) *Family control* diukur dengan skala nominal sehingga tidak bisa diketahui lebih akurat bagaimana pengaruh *family control* terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan.

Saran untuk penelitian berikutnya yaitu 1) Sampel penelitian tidak hanya berasal dari satu jenis industri saja; 2) Periode penelitian lebih panjang agar didapat hasil yang lebih akurat; 3) Pengukuran variabel untuk *family control* sebaiknya juga menggunakan proporsi atau presentase dari kepemilikan saham; 4) Penambahan penggunaan variabel independen lain di dalam penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

Amran, N. A., Ahmad, A. C. (2010). Family succession and firm performance among Malaysian companies. *International*

- Journal of Business and Social Science*, Vol.1 No.2, 19, 193-203.
- Anderson, R., & Reeb, D. (2003). Founding-family ownership and firm performance: Evidence from S&P 500. *Journal of Finance*, 58(3), 1301-1327.
- Baek, J., Kang, J.K., Park, K.S. (2004). Corporate governance and firm value: evidence from the Korean financial crisis. *Journal of Financial Economics* 71, 265-313.
- Barontini, R., Caprio, L. (2005). The Effect of Family Control on Firm Value and Performance. Evidence from Continental Europe. *Finance Research Paper Series*, No 88/2005.
- Benavides F, J., Mongrut M, S., Gonzalez, M. (2009). Family Ties, Do They Matter? Family ownership and firm performance in Peru.
- Bhattacharya, S. (1979). Imperfect Information, Dividend Policy, and "The Bird in the Hand" Fallacy. *The Bell Journal of Economics* 10(1): 259–270.
- Bhattacharyya, S., & Saxena, A. (2009). Does the firm size matter? An empirical enquiry into the performance of Indian Manufacturing Firms. MPRA Paper No. 13029.
- Brigham, E.F., & Houston, J.F. (2001). Manajemen Keuangan. Penerjemah Hermawan Wibowo. Edisi kedelapan. Edisi Indonesia. Buku II. Jakarta : Erlangga.
- Claessens, S., Djankov, S., & Lang, L.H.P. (2000). The separation of ownership and control in East Asian corporations. *Journal of Financial Economics*, 58, 81–112.
- Copeland, T. E. and J. F. Weston (1992). Financial Theory and Corporate Policy. USA: Addison-Wesley. Reprint (with corrections) of the 1988 edition.
- Demsetz, H., & Lehn, K. (1985). The structure of corporate ownership: Causes and consequences. *Journal of Political Economy*, 93, 1155–1177.
- Djarmiko, H. E., 2011. Siapa bilang bisnis keluarga jelek. SWA Sembada. No. 05/XXXVII/3. h.44-45.
- Donnelly R, Lynch C. (2002). The ownership structure of UK firms and the informativeness of accounting earnings. *Accounting and Business Research*, Vol. 32(4), pp.245-257.
- Fama, E.F. & Jensen, M.C. (1985). Organizational Forms and Investment Decisions. *Journal of Financial Economics*, 14, 101–119.
- Ferry, M.G., dan Jones, W.H. (1979). Determinants of financial structure: A new methodological approach. *Journal of Finance*, 01 XXXIV(3).
- Ghosh, S. (2007). Leverage, Managerial Monitoring and Firm Valuation: A Simultaneous Equation Approach, *Research in Economics*, 61, 84–98.
- Giovannini R. (2010). Corporate governance, family ownership and performance. *Journal of management and governance*, vol. 14.
- Holderness, Clifford, dan Sheehan, D. (1988). The Role of Majority Shareholders in Publicly Held Corporations, *Journal of Financial Economics*, 20, 317-46.
- Kesuma, Ali. 2009. Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal serta Pengaruhnya terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate yang Go Public di BEI. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 11(1), 38-45.
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., dan Shleifer, A. (1999). Corporate ownership around the world. *Journal of Finance*, 54, 471–517.
- Lee, J. (2006). Family Firm Performance: Further Evidence. *Family Business Review*, 19, 103-114.
- McVey, H., Draho, J. (2005). US family-run companies: They may be better than you think. *Journal of Applied Corporate Finance*, 17, 134-143.
- Pagano, P., & Schivardi, F. (2003). Firm size distribution and growth. *Scandinavian Journal of Economics*, 105(2), 255-274.
- Solomon, J. (2007). Corporate governance and accountability. John Wiley & Sons, Ltd. West Sussex, England.
- Sujoko dan Soebiantoro, U. (2007). Pengaruh kepemilikan saham leverage, faktor intern dan ekstern terhadap nilai perusahaan. (Studi empiris pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 9 (1), 41-48.
- Sukamulja, Sukmawati. 2004. Good corporate governance di sektor keuangan. Dampak good corporate governance terhadap kinerja perusahaan. *Benefit*, Vol.8, No.1, h.1-25.

Wang, D. (2006). Founding family ownership and earnings quality. *Journal of Accounting Research*, 44(3), 619-656.