

Pengaruh *Family Control*, *Firm Risk*, *Size*, dan *Age* Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Pada Sektor Perdagangan, Jasa, dan Investasi

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

ABSTRAK

Penelitian ini dilaksanakan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh *family control* terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang memiliki *annual report* dan data penelitian lengkap pada sektor perdagangan, jasa, dan investasi periode 2008-2011. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah profitabilitas dan nilai perusahaan, sedangkan untuk variabel independen dalam penelitian ini adalah *family control*, selain itu, variabel control yang digunakan dalam penelitian ini adalah *firm risk*, *size*, dan *age*. Hasil dari penelitian ini terhadap variabel dependen profitabilitas menunjukkan menunjukkan bahwa *family control*, *firm risk*, *age* tidak berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan, sedangkan *size* berpengaruh signifikan positif terhadap profitabilitas perusahaan. Sedangkan, hasil penelitian terhadap variabel dependen nilai perusahaan menunjukkan bahwa *family control* dan *firm risk* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan *size* berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, dan *age* berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Family Control, Firm Risk, Size, Age, ROA, Tobins Q.

ABSTRACT

This study conducted to know the influence of family control on the profitability and firm's value. The sample used in this study were firms that have annual reports and complete research data on trade, service, and investment sectors of the period 2008-2011. The dependent variables in this study were the profitability and firm's value, while the independent variable in this study was family control, in addition, the control variables used in this study were the firm risk, size, and age. The results of this study indicated profitability as the dependent variable showed that family control, firm risk, age had no influence on the profitability of the firm, while the size had significantly positive influence on the profitability of the firm. Meanwhile, the results of the research on the dependent variable of the firm's value showed that family control and firm risk did not influence the firm value, while the size had significantly positive influence on firm value, and age had significantly negative influence on firm's value.

Keywords: Family Control, Firm Risk, Size, Age, ROA, Tobins Q.

PENDAHULUAN

Pada masa sekarang ini, perusahaan banyak dimiliki dan dijalankan oleh pihak keluarga, hal ini tidak terkecuali dengan

negara Indonesia. Lebih dari 50% perusahaan di Indonesia dikontrol oleh keluarga (Arifin, 2003). Hal ini didukung pula oleh penelitian yang menghasilkan data bahwa perusahaan go publik di Indonesia pada tahun 2000, 67,1%

dikuasai keluarga, sedangkan pada tahun 2001, 69% saham dikuasai keluarga (Claessens *et al.*, 2000).

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 *et al.*, 2002; Shleifer dan Vishny, 1986), 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).

Berkurangnya konflik ini akan memicu terjadinya keselarasan (sejalannya tujuan antara pihak *agent* dengan pihak *principal*) kepentingan dan meningkatkan kepercayaan antara *agent* dan *principal* (Dyer, 2006). Hal ini akan memudahkan *principal* untuk memonitor *agent* secara langsung (Demsetz dan Lehn, 1985) serta, memiliki pengetahuan yang lebih baik mengenai kegiatan bisnis yang ada, sehingga dapat mendeteksi adanya manipulasi laporan dan memeriksa kegiatan yang terjadi (Anderson dan Reeb, 2003) serta, mengurangi *agency cost* (*monitoring cost*, *bonding cost*, *residual loss*) (Dyer, 2006). Hal ini menyebabkan tercapainya tujuan perusahaan, sehingga hal ini dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan dan nilai perusahaan (Arifin, 2003; Barontini dan Caprio, 2006; Demsetz dan Lehn, 1985; Vilalonga dan Amit, 2006; Anderson dan Reeb, 2003).

Berkurangnya *agency problem* tipe I karena adanya struktur kepemilikan keluarga, ternyata memicu timbulnya *agency problem* tipe II, yaitu konflik antara pemegang

saham minoritas dengan pemegang saham mayoritas (Arifin, 2003; Vilalonga dan Amit, 2006). Hal ini dikarenakan keluarga memiliki kepemilikan yang signifikan atas saham, serta adanya kontrol akan dewan direksi pada perusahaan, hak suara mereka yang melebihi hak arus kas mereka, sehingga hal ini akan menimbulkan dewan direksi tersebut kurang independen dan di dominasi oleh anggota keluarga (Anderson dan Reeb, 2003; Anderson dan Reeb, 2004). Kontrol ini memberikan kesempatan bagi keluarga untuk mencari keuntungan pribadi dengan mengorbankan pemegang saham lainnya. Hal ini dilakukan dengan mengekspropriasi pemegang saham minoritas (Claessens *et al.*, 2000). Ketika terjadi ekspropriasi oleh pemegang saham mayoritas, hal ini akan menyebabkan adanya transfer nilai dari pemegang saham minoritas kepada pemegang saham mayoritas (Shleifer dan Vishny, 1997), dimana hal ini menjadi konflik langsung dan juga menjadi beban bagi pemegang saham minoritas (Claessens *et al.*, 2000; Mitton, 2002). Selain melakukan ekspropriasi, hal lain yang dilakukan adalah melalui *managerial entrenchment* (Shleifer dan Vishny, 1997) yang terjadi akibat adanya perlindungan hak kontrol bagi pemegang saham mayoritas untuk melakukan ekspropriasi (Fan dan Wong, 2002). Selain itu, pemegang saham mayoritas juga dapat melaksanakan transaksi pihak berelasi (Anderson dan Reeb, 2003), yang dapat terjadi apabila perlindungan terhadap investor publik lemah, dan juga karena lingkungan bisnis dan budaya yang rentan akan terjadinya korupsi (Dyanty, *et al.*, 2012). Kualitas perlindungan terhadap investor adalah indikator utama yang memicu terjadinya *agency problem II* (La Porta, Lopez-de-Silanes, Shleifer dan Vishny, 2002). Dengan adanya *agency problem II* hal ini akan menurunkan profitabilitas perusahaan dan nilai perusahaan (La Porta, Lopez-de-Silanes, Shleifer dan Vishny, 2002; Morck *et al.*, 2000; Claessens *et al.*, 2002).

Mayoritas perusahaan di Indonesia memiliki struktur kepemilikan yang terkonsentrasi pada keluarga. Struktur kepemilikan yang terkonsentrasi pada keluarga itu sendiri dapat mengurangi *agency problem* tipe I, tetapi hal ini juga dapat memicu timbulnya *agency problem* tipe II. Berdasarkan hal tersebut, penelitian terhadap perusahaan keluarga yang merupakan perusahaan mayoritas di Indonesia ini dirasa sangatlah perlu. Oleh karena itu, penelitian

ini meneliti mengenai pengaruh *family control*, *firm risk*, *size*, dan *age* terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan pada sektor perdagangan, jasa, dan investasi.

Pengertian Agency Theory

Agency Theory adalah hubungan antara *principal* dan *agent*, di mana *principal* mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan dalam perusahaan kepada *agent* (Jensen dan Meckling, 1976). Masalah keagenan dapat terjadi dalam dua bentuk hubungan yaitu: antara pemegang saham dan manajer (*agency problem I*), serta antara pemegang saham minoritas dan pemegang saham mayoritas (*agency problem II*) (Jensen dan Meckling, 1976).

Pengertian Family Control

Perusahaan keluarga adalah perusahaan yang struktur kepemilikannya secara kontinyu terpusat pada keluarga, dimana perusahaan tersebut dijalankan dan dikendalikan oleh pihak keluarga (Anderson dan Reeb, 2003; Morck *et al.*, 2003). *Family control* adalah ada atau tidaknya kontrol keluarga dalam perusahaan dengan kepemilikan minimal 10% (Claessens *et al.*, 2002). Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah *dummy variabel*, dimana perusahaan yang termasuk dalam kategori (1) adalah perusahaan dengan proporsi kepemilikan minimal 10% dan kategori (0) jika sebaliknya.

Pengertian Profitabilitas Perusahaan

Profitabilitas perusahaan adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dengan memanfaatkan sumber daya (total asset) yang ada (Harahap, 2004). Dalam penelitian ini, profitabilitas perusahaan akan diukur dengan menggunakan *Return on Asset* (ROA), dimana ROA merupakan salah satu cara menghitung profitabilitas perusahaan dengan cara (Barontini dan Caprio, 2006):

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

Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor secara keseluruhan terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham (Sujoko dan Soebiantoro, 2007; Fama, 1978). Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur dengan menggunakan rasio Tobin's Q.

Dimana persamaan untuk Tobin's Q ini adalah sebagai berikut (Barontini dan Caprio, 2006):

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{Total Asset}_{\text{book}} - \text{Total Equity}_{\text{book}} + \text{Total Equity}_{\text{market}}}{\text{Total Asset}_{\text{book}}}$$

Pengaruh Family Control terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Struktur kepemilikan yang terkonsentrasi pada keluarga cenderung memiliki insentif yang lebih besar untuk melakukan monitoring secara langsung terhadap perusahaannya (Demsetz dan Lehn, 1985; Shleifer dan Vishny, 1986; Anderson *et al.*, 2002). Salah satu cara yang dilakukan perusahaan keluarga dalam melakukan monitoring tersebut adalah dengan memilih anggota keluarganya sendiri untuk mengelola perusahaan (Giovannini, 2010).

Hal ini menyebabkan adanya keselarasan kepentingan antara *principal* dan *agent* (Dyer, 2006), yang akan mengurangi *conflict of interest dan information asymmetry* yang biasa terjadi antara *principal* dan *agent*, dimana hal ini dipicu oleh penyampaian informasi perusahaan secara lebih lengkap (Hartini, 2011). Selain itu, hal ini juga berdampak dalam mengurangi *agency cost*.

Dengan adanya keselarasan kepentingan antara *principal* dan *agent* dalam struktur kepemilikan yang terkonsentrasi pada keluarga, hal ini akan mengarahkan perusahaan tersebut untuk lebih fokus, serta lebih berkomitmen untuk bertindak sesuai dengan tujuan atau kepentingan perusahaan, sehingga perusahaan akan memiliki profitabilitas yang lebih baik atau tinggi (Arifin, 2003; Demsetz dan Lehn, 1985; Villalonga dan Amit, 2006; Anderson dan Reeb, 2003; Liu, Yang, dan Zhang, 2010).

Selain berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan, *family control* juga berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dimana *family control* dianggap dapat menurunkan nilai perusahaan. Struktur kepemilikan yang terkonsentrasi pada keluarga (pemegang saham mayoritas), menyebabkan keluarga tersebut memiliki kontrol akan aktivitas perusahaan, dimana hal ini akan menyebabkan dewan direksi yang kurang independen dan didominasi oleh pihak keluarga (Anderson dan Reeb, 2003; Anderson dan Reeb, 2004). Dengan adanya dominasi atau kontrol dari keluarga, hal ini akan memberikan kesempatan bagi keluarga (pemegang saham mayoritas) untuk menggunakan haknya tersebut untuk

kepentingan pribadinya, dimana pemegang saham mayoritas tersebut akan mengekspropriasi pemegang saham minoritas, baik melalui *managerial entrenchment* maupun melalui transaksi pihak berelasi (La Porta *et al.*, 1999; Shleifer dan Vishny, 1997; Anderson dan Reeb, 2003). Dimana kegiatan ekspropriasi ini juga didukung oleh tingkat perlindungan investor yang lemah, serta lingkungan bisnis dan budaya yang rentan akan korupsi (Dyanty, *et al.*, 2012). Dimana, hal ini akan direspon negatif oleh investor, dimana perusahaan dianggap sudah tidak transparan dan adil, sehingga hal ini akan menyebabkan *family control* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (Villalonga dan Amit, 2006; Morck *et al.*, 2000).

Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

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

H₂: *Family control* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Firm Risk* terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Resiko perusahaan (beta) adalah ketidakpastian di masa yang akan datang dalam pengoperasian perusahaan seperti adanya resiko fluktuasi harga saham (Wasis, 1999). Dalam penelitian ini, resiko perusahaan (*firm risk*) diukur dengan melakukan regresi antara *return* saham harian terhadap *return* pasar (IHSG) selama 128 hari (Godfrey *et al.*, 2009).

Semakin tinggi resiko suatu perusahaan yang meliputi tingginya resiko ketidakpastian permintaan, hal ini menyebabkan resiko pendapatan perusahaan pun tidak menentu (Brigham dan Houston, 2001). Dimana dengan adanya ketidakpastian pendapatan perusahaan, hal ini menyebabkan profitabilitas perusahaan pun mengalami penurunan (Wahyono, 2005).

Resiko volatilitas perusahaan yang tinggi, dapat menyebabkan kondisi ketidakpastian yang tinggi (Yuniarta, 2013). Hal ini menyebabkan investor akan berhati-hati dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi pada perusahaan dengan resiko tinggi, dimana hal ini akan menyebabkan menurunnya kegiatan investasi perusahaan, sehingga hal ini akan menurunkan nilai perusahaan (Sulistiono, 2010).

Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H₃: *Firm Risk* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan.

H₄: *Firm Risk* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Size* terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan (*size*) merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan yang nampak dalam nilai total aset perusahaan pada neraca akhir tahun (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Ukuran perusahaan diukur dengan *log of total assets*, yang dapat dirumuskan sebagai berikut (Brigham and Houston, 2001) :

$$Size = \log \text{ of total assets}$$

Semakin besar suatu perusahaan hal ini berarti semakin besarnya total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan, dimana hal ini menyebabkan kemudahan bagi perusahaan untuk memproduksi barang dalam jumlah massal (Sujoko dan Soebiantoro, 2007; Sudarmadji dan Sularto, 2007), yang menyebabkan meningkatnya jumlah produk perusahaan, dimana hal ini akan menurunkan biaya yang dikeluarkan perusahaan, sehingga hal ini akan meningkatkan profit dari perusahaan (Sudarmadji dan Sularto, 2007; Lin, 2006; Elsas, Hacketh, dan Holzhauser, 2006; Harto, 2007; Calisir *et al.*, 2010).

Perusahaan yang berukuran besar memiliki kondisi yang lebih stabil (Sulistiono, 2010), hal ini akan meningkatkan *return* perusahaan, sehingga hal ini akan menarik investor, yang berdampak pada peningkatan harga saham, dan berakibat pada meningkatnya nilai perusahaan tersebut (Analisa, 2011).

Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H₅: *Size* berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan.

H₆: *Size* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Age* terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Umur perusahaan (*age*) adalah umur sejak berdirinya perusahaan dan telah mampu menjalankan aktivitas operasionalnya hingga dapat mempertahankan *going concern* atau eksistensi perusahaan tersebut atau dalam dunia bisnis (Nugroho, 2012). Dalam penelitian ini, umur perusahaan diukur dari awal perusahaan tersebut didirikan, hingga laporan tahunan yang digunakan dalam penelitian ini (2009, 2010, 2011).

Semakin lama berdirinya suatu perusahaan, hal ini akan berdampak pada

semakin tingginya *learning process* suatu perusahaan, sehingga hal ini akan menyebabkan semakin mapannya suatu organisasi dalam kegiatan operasional. (Rahutami, 2009). Oleh karena itu, perusahaan yang lebih lama berdiri akan memiliki profitabilitas yang lebih baik daripada perusahaan yang baru berdiri (Soejono, 2010).

Semakin lama berdirinya suatu perusahaan hal ini akan menyebabkan semakin berpengalamannya perusahaan dalam meningkatkan kepercayaan penanam modal (investor), dimana dengan adanya peningkatan kepercayaan dari investor hal ini akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan (Zen dan Herman, 2007).

Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H₇: *Age* berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan.

H₈: *Age* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode analisis linear berganda, dimana penelitian ini akan menguji pengaruh *family control*, *firm risk*, *size*, dan *age* terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan.

Definisi dari masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- *Dependent Variabel* (Profitabilitas dan Nilai Perusahaan)
Profitabilitas perusahaan diukur dengan ROA. Sedangkan, nilai perusahaan diukur dengan Tobins *q*.
- *Independent Variabel (Family Control)*
Family control adalah ada tidaknya kontrol keluarga di perusahaan yang dapat dilihat dari kepemilikan 10%.
- *Variabel Control (Firm Risk, Size, Age)*
Firm risk adalah ketidakpastian di masa yang akan datang dalam pengoperasian perusahaan seperti adanya resiko fluktuasi harga saham. *Size* adalah ukuran besar kecilnya suatu perusahaan. *Age* adalah lamanya perusahaan berdiri.

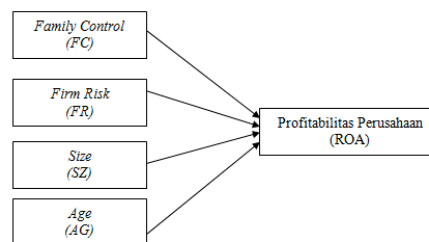
Populasi dalam penelitian ini ialah perusahaan sektor perdagangan, jasa, dan investasi yang terdaftar di BEI. Metode yang digunakan untuk menentukan sampel dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*, dimana kriteria yang dimaksud adalah sampel merupakan perusahaan sektor

perdagangan, jasa, dan investasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008 – 2011, yang memiliki laporan tahunan yang lengkap dan berakhir pada 31 Desember, serta telah IPO sebelum tahun 2008 dan aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia.

Dari 106 perusahaan yang ada, terdapat 84 perusahaan sektor perdagangan, jasa, dan investasi di tahun 2009 – 2011 yang memenuhi kriteria. Sehingga, sampel yang dipergunakan adalah sebanyak 252.

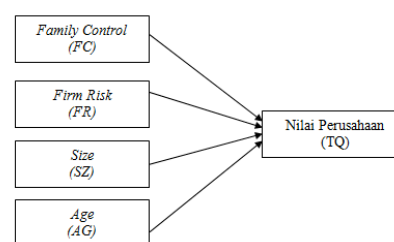
Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan tahunan yang diperoleh dari website BEI, dunia investasi, *yahoo finance*, sahamok dan website dari masing-masing perusahaan.

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



Gambar 1. Model Analisis 1

$$ROA = \alpha_0 + \alpha_1 FC + \alpha_2 FR + \alpha_3 SZ + \alpha_4 AG + \epsilon$$



Gambar 2. Model Analisis 2

$$TQ = \alpha_0 + \alpha_1 FC + \alpha_2 FR + \alpha_3 SZ + \alpha_4 AG + \epsilon$$

Keterangan:

- ROA : Profitabilitas
- TQ : Nilai perusahaan
- α_0, α_0 : Konstanta (*Intercept*)
- α_n, α_n : *Slope*
- FC : *Family control*
- FR : *Firm risk*
- SZ : *Size*
- AG : *Age*
- ϵ : *Error term*

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Berikut adalah data deskriptif statistik dari variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini, dimana deskriptif statistik ini diklasifikasikan untuk seluruh sampel, *family control*, dan *non family control*.

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

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
FR	216	-1,0338	2,0964	,126705	,4089362
SZ	216	10,0561	13,9136	11,765671	,7526999
AG	216	5,0000	59,0000	24,972222	11,1137529
ROA	216	-,1769	,2392	,044908	,0600868
Valid N (listwise)	216				

Descriptive Statistics (Family Control)

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
FR	185	-1,0251	2,0964	,130364	,4060001
SZ	185	10,0561	13,9136	11,730431	,7499351
AG	185	5,0000	59,0000	24,237838	11,2832926
ROA	185	-,1769	,2019	,041458	,0552323
Valid N (listwise)	185				

Descriptive Statistics (Non Family Control)

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
FR	31	-1,0338	,9315	,104868	,4323175
SZ	31	10,9125	13,4728	11,975945	,7467184
AG	31	12,0000	41,0000	29,354839	9,0094335
ROA	31	-,1704	,2392	,065510	,0815597
Valid N (listwise)	31				

Tabel 2. Deskripsi Variabel FR, SZ, AG, TQ
Descriptive Statistics (Family dan Non Family)

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
FR	126	-1,8302	2,0964	,115142	,4596524
SZ	126	10,6210	13,5020	11,923211	,6729128
AG	126	5,0000	59,0000	25,714286	12,9916017
TQ	126	,4358	1,5393	,932533	,2194780
Valid N (listwise)	126				

Descriptive Statistics (Family Control)

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
FR	110	-1,8302	2,0964	,122807	,4607135
SZ	110	10,6210	13,5020	11,945966	,6817444
AG	110	5,0000	59,0000	25,245455	13,1422607
TQ	110	,4358	1,5393	,937143	,2274650
Valid N (listwise)	110				

Descriptive Statistics (Non Family Control)

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
FR	16	-1,0338	,9315	,062406	,4635085
SZ	16	11,1290	12,7393	11,766712	,6051373
AG	16	12,0000	41,0000	28,937500	11,7783346
TQ	16	,5718	1,2422	,900831	,1555827
Valid N (listwise)	16				

Untuk model analisis 1, sebanyak 85,6% (185 sampel) merupakan perusahaan keluarga. Dari tabel dapat terlihat bahwa untuk rata-rata FR perusahaan keluarga lebih tinggi dibandingkan perusahaan non keluarga. Namun untuk SZ, AG, dan ROA, perusahaan

non keluarga memiliki rata-rata yang lebih tinggi.

Untuk model analisis 2, sebanyak 87,3% (110 sampel) merupakan perusahaan keluarga. Dimana perusahaan keluarga memiliki FR, SZ, dan TQ yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan non keluarga serta memiliki tingkat AG yang lebih rendah dibanding perusahaan non keluarga

Pengujian Asumsi Klasik Model 1 (ROA)

1. Uji Normalitas

Statistik uji Kolmogorov-Smirnov menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0.146 (>0.05), yang menunjukkan bahwa residual regresi terhadap ROA berdistribusi normal.

2. Uji Autokorelasi

Hasil uji Durbin Watson menunjukkan nilai 1.606, dimana nilai DW ini berada diantara -2 dan 2, yang menunjukkan bahwa tidak terdapat masalah autokorelasi.

3. Uji Multikolinearitas

Nilai *Tolerance* masing-masing variable berada disekitar 1 dan Nilai VIF <5 . Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi masalah multikolinieritas.

4. Uji Heterokedastisitas

Dengan menggunakan *Spearman's Rank Correlation Test*, hasil menunjukkan bahwa nilai signifikansi seluruh variabel > 0.05 , berarti data terbebas dari masalah heteroskedastisitas.

Penilaian Goodness of Fit Model (ROA)

1. Koefisien determinasi bernilai 0.053 yang berarti bahwa kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel ROA sebesar 5.30%, sedangkan sisanya sebesar 94.7% diterangkan oleh variabel bebas lain yang tidak diteliti.

2. Nilai signifikansi uji F sebesar 0.004 $<0,10$. Hal ini berarti model regresi yang ada layak atau sesuai dengan data penelitian.

3. *Family control*, *firm risk*, *age* tidak berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan, sedangkan *size* berpengaruh signifikan positif terhadap profitabilitas perusahaan. Dimana nilai signifikansi uji T sebesar 0,10.

Tabel 1. Hasil Analisis Regresi Model 1

Uji Hipotesis Terhadap ROA
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-.148	.065		-2,263	.025
1 FC	-.018	.012	-.107	-1,582	.115
FR	-.003	.010	-.018	-.263	.793
SZ	.017	.005	.214	3,127	.002
AG	.000	.000	.055	.809	.419

a. Dependent Variable: ROA

Persamaan matematika model 1:

$$ROA = -0,148 - 0,018 FC - 0,003 FR + 0,017 SZ + 0,000 AG$$

Pengujian Asumsi Klasik Model 2 (TQ)

1. Uji Normalitas
Statistik uji Kolmogorov-Smirnov menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0.399 (>0.05), yang menunjukkan bahwa residual regresi terhadap TQ berdistribusi normal.
2. Uji Autokorelasi
Hasil uji Durbin Watson menunjukkan nilai 1.557, dimana nilai DW ini berada diantara -2 dan 2, yang menunjukkan bahwa tidak terdapat masalah autokorelasi.
3. Uji Multikolinearitas
Nilai *Tolerance* masing-masing variable berada disekitar 1 dan Nilai VIF <5. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi masalah multikolinieritas.
4. Uji Heterokedastisitas
Dengan menggunakan *Spearman's Rank Correlation Test*, hasil menunjukkan bahwa nilai signifikansi seluruh variabel > 0.05, berarti data terbebas dari masalah heteroskedastisitas.

Penilaian Goodness of Fit Model (TQ)

1. Koefisien determinasi bernilai 0.053 yang berarti bahwa kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel TQ sebesar 5.30%, sedangkan sisanya sebesar 94.7% diterangkan oleh variabel bebas lain yang tidak diteliti.
2. Nilai signifikansi uji F sebesar 0.031 <0,10. Hal ini berarti model regresi yang ada layak atau sesuai dengan data penelitian.
3. *Family control* dan *firm risk* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan *size* berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, dan *age* berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. Dimana nilai signifikansi uji T sebesar 0,10.

Tabel 2. Hasil Analisis Regresi Model 2

Uji Hipotesis Terhadap TQ
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.339	.346		.981	.328
1 FC	.010	.058	.015	.167	.868
FR	-.023	.042	-.048	-.554	.580
SZ	.059	.030	.182	1,982	.050
AG	-.005	.002	-.279	-3,042	.003

a. Dependent Variable: TQ

Persamaan matematika model 2:

$$TQ = 0,339 + 0,010 FC - 0,023 FR + 0,059 SZ - 0,005 AG$$

Hasil pengujian hipotesis yang ada menunjukkan bahwa adanya pengaruh negatif yang tidak signifikan antara keduanya, dimana hasil ini berlawanan dengan hipotesis yang digunakan. Hasil ini dapat terjadi dikarenakan, pada tahun 2008 hingga tahun 2010 merupakan tahun adanya krisis ekonomi dunia yang cukup membuat lemahnya tingkat pertukaran Rupiah Indonesia terhadap Dollar Amerika pada tahun 2008, yang menyebabkan perusahaan lebih mementingkan bagaimana cara untuk bertahan daripada profitabilitasnya. Selain itu, berdasarkan data yang ada menunjukkan bahwa, baik untuk perusahaan keluarga maupun non keluarga menunjukan ROA yang tidak signifikan.. Hasil penelitian pengaruh *Family Control* (FC) terhadap Profitabilitas Perusahaan (ROA) yang menunjukkan hasil negatif tidak signifikan ini, sejalan dengan hasil penelitian Alba, Claessens, dan Djankov (1998).

Sedangkan, hasil pada hipotesis pengaruh *Family Control* (FC) terhadap Nilai Perusahaan (TQ), menunjukkan adanya pengaruh positif yang tidak signifikan antara keduanya, dimana hasil ini berlawanan dengan hipotesis yang digunakan. Hal ini dapat terjadi dikarenakan perbedaan pandangan tentang apa arti perusahaan keluarga bagi keluarga di setiap negara yang berbeda, seperti kompleksitas yang dirasakan dari suksesi bisnis dan proses transfer kepemilikan (Markin, 2004). Kondisi perusahaan di Indonesia pada tahun 2008-2010 yang mengalami krisis ekonomi dunia, membuat harga saham menurun, sehingga investor lebih berhati-hati dalam berinvestasi. Sehingga hal ini menyebabkan tak adanya pengaruh dari perusahaan keluarga terhadap nilai perusahaan. Selain itu, baik untuk perusahaan keluarga maupun non keluarga menunjukan TQ yang tidak signifikan. Hasil penelitian pengaruh *Family Control* (FC) terhadap Nilai Perusahaan (TQ)

yang menunjukkan hasil positif tidak signifikan ini, sejalan dengan hasil penelitian Siregar (2006).

Hasil pada hipotesis pengaruh *Firm Risk* (FR) terhadap Profitabilitas Perusahaan (ROA), dimana hasil dari hipotesis ini menunjukkan adanya pengaruh negatif yang tidak signifikan antara keduanya. Dimana hal ini dapat dilihat bahwa, sektor perdagangan, jasa, dan investasi memiliki resiko yang kecil (97,62%, $\beta < 1$). Hal ini menyebabkan resiko tersebut tidak berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan, dimana berdasarkan data ROA yang ada, mayoritas ROA yang ada menunjukkan nilai positif, baik dalam kondisi nilai β dibawah 1, maupun nilai β diatas 1. Sehingga, hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis yang telah ditetapkan. Selain itu, pada sektor perdagangan, jasa, dan investasi ini, variabel *firm risk* ini bukan merupakan variabel yang berpengaruh signifikan dibandingkan dengan variabel *size*. Hasil penelitian pengaruh *Firm Risk* (FR) terhadap Profitabilitas Perusahaan (ROA) yang menunjukkan hasil negatif tidak signifikan ini, sejalan dengan hasil penelitian Anderson dan Reeb (2003).

Sedangkan, hasil pada hipotesis pengaruh *Firm Risk* (FR) terhadap Profitabilitas Perusahaan (TQ) dimana hasil dari hipotesis ini menunjukkan adanya pengaruh negatif yang tidak signifikan antara keduanya. Dimana hal ini dapat dilihat bahwa, sektor perdagangan, jasa, dan investasi memiliki resiko yang kecil (97,62%, $\beta < 1$). Hal ini menyebabkan resiko tersebut tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu, pada sektor perdagangan, jasa, dan investasi ini, variabel *firm risk* ini bukan merupakan variabel yang berpengaruh signifikan dibandingkan dengan variabel *size*. Sehingga, hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis yang telah ditetapkan. Hasil penelitian pengaruh *Firm Risk* (FR) terhadap Nilai Perusahaan (TQ) yang menunjukkan hasil negatif tidak signifikan ini, sejalan dengan hasil penelitian Anderson dan Reeb (2003).

Hasil pada hipotesis pengaruh hipotesis pengaruh *Size* (SZ) terhadap Profitabilitas Perusahaan (ROA), dimana hasil dari hipotesis ini menunjukkan hasil yang sejalan dengan penelitian sebelumnya (Lin, 2006; Elsas, Hacketh, dan Holzhauser, 2006; Harto, 2007; Calisir *et al.*, 2010), dimana *size* berpengaruh secara positif terhadap *profitabilitas* perusahaan, hal ini berarti

semakin besarnya *size* suatu perusahaan, yang ditandai dengan semakin besarnya total asset, dimana hal ini membuat perusahaan memiliki kemampuan untuk memproduksi barang dalam jumlah massal, sehingga dapat mengurangi biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan, maka hal ini akan menyebabkan *profitabilitas* perusahaan meningkat.

Sedangkan, hasil pada hipotesis pengaruh *Size* (SZ) terhadap Nilai Perusahaan (TQ), dimana hasil dari hipotesis ini menunjukkan hasil yang sejalan dengan penelitian sebelumnya (Analisa, 2011), dimana *size* berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan, hal ini berarti semakin besarnya *size* suatu perusahaan, menyebabkan kondisi perusahaan yang lebih stabil, dimana hal ini akan menyebabkan return perusahaan yang lebih tinggi, sehingga akan menarik investor, dimana hal ini akan berdampak pada meningkatnya harga saham perusahaan, dan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil pada hipotesis pengaruh *Age* (AG) terhadap Profitabilitas Perusahaan (ROA), dimana hasil dari hipotesis ini menunjukkan adanya pengaruh positif yang tidak signifikan antara keduanya. Hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis yang telah ditetapkan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang telah lama berdiri tidak dapat dikatakan akan memiliki profit yang lebih baik daripada perusahaan yang baru berdiri, hal ini dikarenakan pada saat tertentu hasil produksi perusahaan yang telah lama berdiri akan mengalami penurunan, yang disebabkan oleh timbulnya kompetitor baru dan adanya tren dimana pelaku kompetitor baru ini adalah perusahaan yang baru berdiri, dimana terkadang perusahaan yang baru berdiri lebih unggul dalam hal inovasi produk yang dihasilkan, serta tren (Ramadhan, 2010). Selain itu, hal ini juga didukung dari data yang ada, dimana ROA mix tidak selalu berada pada perusahaan yang paling lama berdiri, dan ROA min tidak selalu berada pada perusahaan yang baru berdiri, dan data yang ada juga menunjukkan bahwa, tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada ROA, pada tingkat *age* berapa pun. Hasil dimana *age* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap profitabilitas perusahaan ini, sesuai dengan hasil penelitian Kamaliah, Akbar, Kinanti (2009).

Sedangkan, hasil pada hipotesis pengaruh *Age* (AG) terhadap Nilai Perusahaan (TQ), dimana hasil dari hipotesis ini menunjukkan

bahwa umur perusahaan secara signifikan negatif berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dimana hal ini menjelaskan bahwa semakin lamanya suatu perusahaan berdiri, hal ini akan menyebabkan menurunnya nilai perusahaan. Hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis yang telah ditetapkan. Menurunnya nilai perusahaan ini diakibatkan karena semakin lamanya suatu perusahaan berdiri, ia akan cenderung untuk kaku dan usang, sehingga hal ini menyebabkan perusahaan tersebut kurang dapat mengikuti perkembangan yang ada, sehingga perusahaan tersebut kurang diminati oleh investor, yang menyebabkan nilai perusahaan menurun. Serta, berdasarkan data yang ada, perusahaan yang telah lama berdiri menunjukkan TQ yang *undervalued*, dimana ini berarti bahwa, *market value* dari aset perusahaan lebih rendah dari nilai buku aset perusahaan maka dapat dikatakan saham dalam kondisi *undervalued*. Hasil ini berlawanan dengan perusahaan yang baru berdiri, yang menunjukkan TQ yang *overvalued*, dimana ini berarti bahwa, *market value* dari aset perusahaan lebih tinggi dari nilai buku aset perusahaan maka dapat dikatakan saham perusahaan dalam kondisi *overvalued*. Hal ini menunjukkan bahwa, semakin lama suatu perusahaan berdiri, maka akan menyebabkan nilai perusahaan yang semakin menurun, sebaliknya, pada perusahaan yang baru berdiri akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil dimana *age* berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan ini, sesuai dengan hasil penelitian Purwidiyanti (2008).

KESIMPULAN, KETERBATASAN PENELITIAN, DAN SARAN

Berdasarkan hasil pengujian analisis regresi linier berganda, hasil dari model persamaan regresi 1 dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *family control*, *firm risk* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap profitabilitas perusahaan, sedangkan *age* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap profitabilitas perusahaan (hipotesis ditolak). Sedangkan, *size* berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas perusahaan (hipotesis diterima). Selain itu, hasil dari model persamaan regresi 2 dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *family control* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, *firm risk* berpengaruh

negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan *age* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan (hipotesis ditolak). Sedangkan, *size* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (hipotesis diterima).

Keterbatasan penelitian yang ada dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Pengukuran variabel *family control* yang menggunakan metode dummy (1 dan 0). (2) Penelitian yang menggunakan periode tiga tahun. (3) Penelitian yang hanya menggunakan satu sektor tertentu.

Saran yang dapat diberikan adalah: (1) Pengukuran variabel *family control* dengan menggunakan proporsi atau persentase kepemilikan saham. (2) Periode penelitian yang diperluas, lebih dari tiga tahun. (3) Penelitian dengan menggunakan atau menggabungkan beberapa sektor perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Alba, P., Claessens, S., dan Djankov, S. (1998). Thailand's corporate financing and governance structures: impact on firms' competitiveness.
- Analisa, Y. (2011). Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan: Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2006-2008.
- Anderson, R., & Reeb, D. (2003a). Founding-family ownership, corporate diversification, and firm leverage. *Journal of Law and Economics*, 46: 653-684.
- Anderson, R., & Reeb, D. (2004). Board composition: Balancing family influence in S&P 500 firms. *Administrative Science Quarterly*, 49(2): 209-237.
- Arifin, Z. (2003). Efektifitas mekanisme bonding dividen dan hutang untuk mengurangi masalah agensi pada perusahaan di Bursa Efek Jakarta. *Journal Siasat Bisnis*, 1(8): 19-31.
- Barontini, R., & Caprio, L. (2006). The effect of family control on firm value and performance: Evidence from Continental Europe. *European Financial Management*, 12(5): 689-723.
- Brigham & Houston. (2001). *Manajemen Keuangan Buku II*. Jakarta: Erlangga.

- Calisir F., Gumussoy C.A., Bayraktaroglu A.E. & Deniz, E. (2010). Intellectual capital in the quoted Turkish ITC sector. *Journal of Intellectual Capital*, 11(4): 537-553.
- Claessens, S., Djankov, S., Fan, P. H., & Lang, H. P. (2002). Disentangling the incentive and entrenchment effects of large shareholdings. *Journal of Finance*, 62(6): 2741-2771.
- Claessens, S., Djankov, S., & Lang, H. P. (2000). The separation of ownership and control in East Asian corporations. *Journal of Financial Economics*, 58: 81-112.
- Demsetz, H., & Lehn, K., (1985). The structure of corporate ownership: Causes and consequences. *Journal of Political Economy*, 93 :1155-1177.
- Dyanty, V., Utama, S., Rossieta, H., & Veronica, S. (2012). Pengaruh kepemilikan pengendali akhir terhadap transaksi pihak berelasi.
- Dyer, W. G. (2006). Examining the family effect on firm performance. *Family Business Review*, 19(4): 253-273.
- Giovannini, R. (2010). Corporate governance, family ownership and performance. *Journal of management and governance*, 14.
- Godfrey, P.C., Merrill, C.B., & Hansen, J.M. (2009). The relationship between corporate social responsibility and shareholder value: An empirical test of the risk management hypothesis. *Strategic Management Journal*, 30: 425-445.
- Hartini, J.S. (2011). Pengaruh penurunan konsentrasi kepemilikan saham keluarga terhadap kinerja perusahaan: Studi empiris pada perusahaan keluarga yang melaksanakan IPO pada 2000-2009.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3: 305-360.
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. W. (2002). Investor protection and corporate valuation. *Journal of Finance*, 57: 1147-1170.
- Markin, A. (2004). Family ownership and firm performance in Canada.
- Mitton, T. (2002). A cross-firm analysis of the impact of corporate governance on the East Asian financial crisis. *Journal of Financial Economics*, 64: 215-41.
- Morck, R., & Yeung, B. (2003). Agency problems in large family business groups. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 27(4): 367-382.
- Shleifer, A., & Vishny, R., (1986). Large shareholders and corporate control. *Journal of Political Economy*, 94: 461-489.
- Sujoko & Subiantoro. (2007). Pengaruh struktur kepemilikan saham, leverage, faktor intern dan faktor ekstern terhadap nilai perusahaan: Studi empirik pada perusahaan manufaktur dan non-manufaktur di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 9(1): 41-48.
- Villalonga, B., & Amit, R. (2006). How do family ownership, management, and control affect firm value. *Journal of Financial Economics*, 80(2): 385-417.
- Wasis. (1999). *Pengantar ekonomi perusahaan*. Bandung: PT Alumnus.
- Zen, S.D., & Herman, M. (2007). Pengaruh harga saham, umur saham, dan rasio profitabilitas perusahaan terhadap tindakan perataan laba yang dilakukan oleh perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, 2(2): 57-71.