

# Pengaruh Family Control Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Pada Industri Properti dan *Real Estate*

Elsa Limbago dan Juniarti

Akuntansi Bisnis Universitas Kristen Petra

Email: yunie@peter.petra.ac.id

## ABSTRAK

Mayoritas perusahaan yang terdaftar di BEI adalah perusahaan keluarga, dimana perusahaan keluarga memiliki kekurangan dan kelebihan yang mempengaruhi performa perusahaan. Hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh perusahaan keluarga juga masih tidak konsisten. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh antara *family control* terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. Pengukuran profitabilitas perusahaan menggunakan ROA dan nilai perusahaan menggunakan Tobin's Q. Penelitian ini juga menggunakan beberapa variabel kontrol yaitu *size*, *sales growth* dan *leverage*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor industri properti dan *real estate* yang memenuhi kriteria tertentu dan dianalisis menggunakan regresi linier berganda.

Hasil dari penelitian ini membuktikan bahwa *family control* berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas dan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel *size* dan variabel *sales growth* berpengaruh secara signifikan terhadap profitabilitas dan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel *leverage* tidak berpengaruh pada profitabilitas dan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Kata kunci:** *Family Control, ROA, Tobin's Q.*

## ABSTRACT

*The majority of companies listed in Indonesia Stock Exchange are family firms that have advantages and disadvantages that affect the performance of the companies. According to many previous researches about the influence of family control, there were still many inconsistent results. This study aimed to know the influence of family control on profitability and firm's value. Profitability was measured by using ROA and firm's value by using Tobin's Q. The Control variables used were size, sales growth, and leverage. The sample used in this research were firms in the sector of property and real estate industry which fulfilled certain criteria and analysed by using multiple regression analysis.*

*The results proved that the family control had significant affect on profitability but not the firm's value. The size and sales growth variables had significant affect on profitability but not on the firm's value. Meanwhile, leverage variable had no affect on the profitability but had significant positive affect on the firm's value.*

**Keywords:** *Family Control, ROA, Tobin's Q.*

## PENDAHULUAN

Mayoritas perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia merupakan perusahaan yang sebagian besar kepemilikannya dimiliki oleh keluarga (Claessens et al, 1999; Kaihatu, 2006; Achmad, 2008; Siregar, 2008; Susanto, 2008; Harahap dan Wardhani, 2012; Hadiprajitno, 2013; Halim, 2013). Perusahaan keluarga memiliki keunikan tersendiri yang membuat perusahaan tersebut lebih efektif daripada perusahaan non keluarga. Keunikan tersebut misalnya CEO cenderung menjadi lebih bijaksana karena CEO

juga merupakan pemilik perusahaan sehingga terjadi peningkatan profitabilitas (Litz, Pearson, dan Litchfield, 2011). Keunikan lainnya adalah keluarga memiliki pengetahuan tentang perusahaan sehingga dapat melaksanakan pemantauan yang lebih efektif (Amran dan Ahmad, 2010; Chu, 2011). Di samping itu, perusahaan keluarga cenderung memiliki komitmen untuk mempertahankan pengaruh kontrol keluarga ke generasi berikutnya. Komitmen ini akan mendorong perusahaan berorientasi pada hutang jangka panjang yang memungkinkan untuk di lunasi sehingga nilai

perusahaan menjadi meningkat (Colli, 2002). Perusahaan keluarga cenderung memiliki sudut pandang jangka panjang terhadap bisnisnya karena menganggap bahwa kelangsungan hidup perusahaan terkait langsung dengan kelangsungan hidup keluarga (Susanto, 2008).

Salah satu yang menjadi karakteristik pada perusahaan keluarga adalah kekeluargaan yang tinggi dan ikatan keluarga yang kuat (Amran dan Ahmad, 2010). Karakteristik ini membuat perusahaan keluarga menjadi berbeda dari perusahaan non keluarga. Kekeluargaan yang tinggi akan mendorong anggota keluarga menciptakan hubungan yang lebih baik dengan non keluarga seperti karyawan dan pelanggan (Lee, 2006). Karakteristik ini termasuk kepercayaan yang tinggi dan komitmen yang mengakibatkan efisiensi dan profitabilitas lebih tinggi daripada perusahaan non keluarga (Handler, 1994).

Di sisi lain, penelitian Anderson, Mansi dan Reeb (2003) menemukan bahwa dewan direksi pada perusahaan keluarga cenderung lebih tidak independen dan didominasi oleh keluarga. Pada saat penyusunan dewan direksi, keluarga cenderung memilih anggota keluarga sehingga proses pengawasan menjadi tidak efektif dan peluang eksploitasi terhadap pemegang saham minoritas menjadi lebih besar. Pembatasan posisi manajemen kepa da anggota keluarga akan menutup kemungkinan terpilihnya manajer yang lebih berkualitas dan kompeten (McConaughy et al, 1999). Pembatasan posisi manajemen akan menghambat profitabilitas perusahaan untuk berkembang ke arah yang lebih baik. Potensi konflik antar anggota keluarga juga dapat menghambat profitabilitas karena pengaruh keluarga yang berlebih dalam perusahaan (Lee, 2006). Hal ini cenderung terjadi karena anggota keluarga yang bekerja dalam perusahaan mengalami kesulitan memisahkan antara pekerjaan dan keluarga (Kellermanns dan Eddleston, 2006).

Faktor lain yang mendorong penulis untuk meneliti adalah adanya ketidak konsistenan hasil penelitian di beberapa negara. Penelitian (Jung dan Kwon, 2002; Lukviarman, 2004; Yammeesri dan Lodh, 2004; Kim, 2005; Maury, 2006; Barontini dan Caprio, 2006; Kim, 2006; Lee, 2006; Martinez, Stohr dan Quiroga, 2007; Andres, 2008; Pattanayak, 2007; Amran dan Ahmad, 2010; Altindag, Zehir dan Acar, 2011; Chu, 2011; Rettab dan Azzam, 2011; Ryu dan Yoo, 2011; Shyu, 2011; Reyna dan Encalada, 2012; Hadiprajitno, 2013; Hamberg, Fagerland dan Nilsen, 2013) membuktikan bahwa family control berpengaruh positif terhadap profitabilitas dan nilai

perusahaan. Dalam salah satu penelitian yaitu penelitian yang dilakukan oleh Amran dan Ahmad (2010) pada 975 perusahaan yang terdaftar pada Bursa Malaysia tahun 2003 hingga 2007 membuktikan bahwa family control mempengaruhi profitabilitas dan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena keluarga menjadi lebih termotivasi untuk bekerja secara efisien terutama karena keluarga akan memastikan bahwa perusahaan dapat dipertahankan hingga generasi berikutnya. Keefisienan akan meningkatkan profitabilitas. Komitmen untuk mempertahankan perusahaan ke generasi berikutnya akan mempengaruhi keputusan hutang perusahaan menjadi lebih hati – hati sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Sebaliknya terdapat beberapa penelitian yang menunjukkan pengaruh negatif dari family control terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan (Claessens et al, 1999; Lauterbach dan Vaninsky, 1999; Villalonga dan Amit, 2006; Ehikioya, 2007; Miller et al, 2007; Sciascia dan Mazzola, 2008; Leksmono, 2010; Maquieira, Espinosa dan Vieito, 2011; Connelly, Limpaphayom dan Nagarajan, 2012; Rehman dan Shah, 2013). Penelitian Sciascia dan Mazzola (2008) menunjukkan adanya pengaruh negatif dari family control terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena pada perusahaan keluarga cenderung terjadi konflik antar anggota keluarga dan berakibat terhadap penurunan profitabilitas dan nilai perusahaan.

Kajian di atas menunjukkan adanya dampak kelebihan dan kekurangan dari perusahaan keluarga. Penulis ingin melihat profitabilitas dan respon pasar terhadap kelebihan dan kekurangan tersebut. Di samping itu, pada penelitian di beberapa negara terdapat ketidak konsistenan. Oleh karena itu penulis tertarik melakukan penelitian mengenai pengaruh *family control* terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti dan real estate dengan rumusan masalah apakah *family control* berpengaruh terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan? Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *family control* terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan.

### **Pengertian *Family Control*, Profitabilitas, Nilai Perusahaan, *Size*, *Sales Growth*, dan *Leverage***

*Family control* merupakan ada tidaknya kontrol keluarga dalam perusahaan dengan kepemilikan minimal 10% sebagai pemegang saham (Barontini dan Caprio, 2006; Miller et al, 2007; Altindag, Zehir dan Acar, 2011; Naldi et al,

2011). Penggunaan 10% sebagai cut off karena pada kebanyakan negara, 10% merupakan hak suara signifikan dan dapat melakukan pengendalian (Maury, 2006; Barontini dan Caprio, 2006; Siregar dan Utama, 2008).

Profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan dengan menggunakan aktiva serta merupakan indikator dari keberhasilan operasi perusahaan (Hardiyanti, 2012). Salah satu cara mengukur profitabilitas adalah dengan menggunakan ROA. ROA adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keefisienan manajemen dalam menggunakan aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba (Haosana, 2012). Rumus ROA (Hardiyanti, 2012) :

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

ROA yang positif dan semakin besar menunjukkan perusahaan mampu menggunakan aset untuk menghasilkan laba (Haosana, 2012). Penggunaan ROA sebagai pengukuran profitabilitas perusahaan karena ROA merupakan rasio yang lebih komprehensif (Rinati, 2009; Haosana 2012).

Nilai perusahaan adalah persepsi investor tentang perusahaan secara keseluruhan termasuk keputusan-keputusan yang diambil oleh manajemen (Ruan, Tian dan Ma, 2011). Salah satu cara mengukur nilai perusahaan adalah dengan menggunakan Tobins Q. Tobins Q adalah rasio yang menggambarkan nilai pasar dari suatu perusahaan yang akan digunakan untuk pembuatan keputusan investasi (Haosana, 2012). Rumus Tobins Q (Barontini dan Caprio, 2006) :

$$\frac{BV \text{ of total assets} - BV \text{ of total equity} + MV \text{ of total equity}}{BV \text{ of total assets}}$$

Penggunaan Tobins Q sebagai pengukuran nilai perusahaan karena Tobins Q lebih akurat dalam menggambarkan nilai perusahaan yang sesungguhnya (Kusumajaya, 2011).

Size adalah ukuran perusahaan yang menggambarkan besar kecilnya perusahaan (Leksmono, 2010). Dalam penelitian ini, size diukur dengan menggunakan log dari total aset perusahaan. Penggunaan log total aset bertujuan agar data total aset terdistribusi normal (Hardiyanti, 2012).

*Sales Growth* merupakan komponen untuk menilai prospek perusahaan pada masa yang akan datang dengan melihat perubahan total penjualan perusahaan (Deitiana, 2011). Rumus *sales growth* :

$$\Delta_s = \frac{S_t - S_{t-1}}{\text{Market Value of Equity}}$$

*Leverage* adalah rasio yang digunakan untuk menghitung seberapa besar dana disediakan oleh kreditur (Solehcan, 2010). Rumus *leverage* :

$$\text{Leverage} = \frac{\text{Long Term Debt}}{\text{Book Value of Equity}}$$

### **Family Control dengan Profitabilitas dan Nilai Perusahaan**

Salah satu yang menjadi karakteristik pada perusahaan keluarga adalah kekeluargaan yang tinggi dan ikatan keluarga yang kuat. Hal ini dapat mengurangi potensi konflik sehingga operasional perusahaan berjalan dengan baik dan profitabilitas meningkat. Di sisi lain, perusahaan keluarga memiliki potensi konflik antar anggota keluarga yang dapat menghambat operasional perusahaan sehingga berpengaruh pada profitabilitas. Hal ini cenderung terjadi karena anggota keluarga yang bekerja dalam perusahaan mengalami kesulitan memisahkan antara pekerjaan dan keluarga (Amran dan Ahmad, 2010; Kellermans dan Eddleston, 2006; Lee, 2006).

Perusahaan keluarga cenderung memiliki komitmen untuk mempertahankan pengaruh kontrol keluarga ke generasi berikutnya. Komitmen ini akan mendorong perusahaan berorientasi pada investasi yang tidak terlalu beresiko. Hal ini akan perusahaan dinilai positif oleh investor karena memiliki resiko yang lebih rendah sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Di sisi lain perusahaan keluarga cenderung lebih tidak independen. Pada saat penyusunan dewan direksi, keluarga cenderung memilih anggota keluarga untuk duduk di posisi manajemen. Hal ini akan perusahaan dinilai negatif oleh investor sehingga menurunkan nilai perusahaan (Aderson, Mansi dan Reeb, 2003; Thavikulwat, 2004; Mutiya, 2013).

H1 = Family control berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

H2 = Family control berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Size dengan Profitabilitas dan Nilai Perusahaan**

Perusahaan besar lebih mempunyai akses ke pasar modal sehingga lebih mudah untuk mendapatkan tambahan dana bagi perusahaan. Tambahan dana tersebut membuat perusahaan memiliki aset dan sumber daya yang lebih besar sehingga lebih leluasa dalam melakukan operasional perusahaan. Hal ini akan menghasilkan profitabilitas yang lebih tinggi

(Elton, Gruber dan Blake, 1995; Claessens, Djankov dan Lang, 2000; Aderson, Mansi dan Reeb, 2003; Lee, 2006; Leksmono, 2010).

Perusahaan besar cenderung memiliki pangsa pasar yang besar sehingga perusahaan menjadi lebih stabil. Hal ini akan dinilai positif oleh investor karena dapat memberikan tingkat pengembalian yang lebih stabil sehingga nilai perusahaan menjadi meningkat (Anderson, Mansi dan Reeb, 2003; Analisa, 2011; Mutiya, 2013).

H3 = Size berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

H4 = Size berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

### Sales Growth dengan Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Pertumbuhan penjualan yang tinggi menunjukkan peningkatan pangsa pasar. Semakin tinggi pertumbuhan penjualan berarti semakin tinggi profitabilitas (Altindag, Zehir dan Acar, 2011; Kusumajaya, 2011).

Pertumbuhan penjualan yang tinggi menunjukkan perusahaan mempunyai pertumbuhan yang baik. Hal ini akan membuat perusahaan dinilai positif oleh investor karena dinilai memiliki prospek yang lebih baik sehingga meningkatkan nilai perusahaan (Supriyanto dan Falikhhatun, 2008; Nugrahani dan Sampurno, 2012; Tandy, Nasir dan Basri, 2013).

H5 = Sales Growth berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

H6 = Sales Growth berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### Leverage dengan Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Leverage yang tinggi menunjukkan hutang yang tinggi. Hutang yang tinggi akan menyebabkan perusahaan memiliki kewajiban bunga yang lebih tinggi sehingga dapat menurunkan profitabilitas (Aderson, Mansi dan Reeb, 2003; Kusumajaya, 2011).

Leverage yang tinggi menunjukkan hutang yang tinggi. Tingkat utang yang tinggi berarti akan ada kemungkinan bahwa perusahaan tidak akan dapat menghasilkan laba yang cukup untuk membayar hutang. Hutang yang tinggi akan meningkatkan resiko. Resiko karena hutang yang semakin tinggi akan dinilai negatif oleh investor sehingga akan menurunkan nilai perusahaan (Aderson, Mansi dan Reeb, 2003; Leksmono, 2010).

H7 = Leverage berpengaruh negatif terhadap profitabilitas.

H8 = Leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

## METODE PENELITIAN

Untuk menguji hipotesis, digunakan analisis regresi berganda. Variabel utama adalah *family control*. Variabel kontrol adalah *size*, *sales growth*, dan *leverage*. Pada penelitian ini terdapat dua model analisis. Model pertama menguji variabel dependent terhadap variabel independent yaitu profitabilitas. Sedangkan model kedua menguji variabel dependent terhadap variabel independent yaitu nilai perusahaan.

Populasi yang digunakan adalah perusahaan *go public* sektor industri properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2012. Sampel yang digunakan adalah perusahaan sektor properti dan *real estate* yang memenuhi kriteria tertentu (*purposive sampling*). Kriteria yang ditentukan adalah perusahaan telah terdaftar sebagai perusahaan publik di BEI dan memiliki *annual report* lengkap periode 2009 – 2012. Pada akhirnya sampel yang memenuhi kriteria dan menjadi sampel penelitian ini berjumlah 132. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan tahunan perusahaan pada sektor properti dan *real estate* yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2009-2012.

Model analisis dari penelitian ini :

$$ROA = \beta_0 + \beta_1 FC + \beta_2 SIZE + \beta_3 GR + \beta_4 LVR + \varepsilon$$

$$TQ = \alpha_0 + \alpha_1 FC + \alpha_2 SIZE + \alpha_3 GR + \alpha_4 LVR + \varepsilon$$

Dimana :

ROA adalah profitabilitas perusahaan

TQ adalah nilai perusahaan

$\alpha_0, \beta_0$  adalah konstan *value*

$\alpha_1-\alpha_4, \beta_1-\beta_4$  adalah koefisien dari tiap variabel

FC adalah *family control*

SIZE adalah ukuran perusahaan

GR adalah *sales growth*

LVR adalah *leverage*

$\varepsilon$  adalah perkiraan kemungkinan *error*

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Berikut data statistik deskriptif variabel-variabel setelah memenuhi uji asumsi klasik:

Tabel 1. Statistik Deskriptif Family Control

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Non FC	18	13,6	13,6	13,6
Valid FC	114	86,4	86,4	100,0
Total	132	100,0	100,0	

Tabel 2. Statistik Deskriptif Size, Growth, Leverage, Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Family Control

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	114	-,102	,200	,05155	,048475
TQ	114	,288	3,959	1,23217	,598454
SIZE	114	10,991	13,107	12,13970	,577144
GR	114	-,445	4,741	,20549	,620346
LVR	114	,000	1,636	,26852	,343730
Valid N (listwise)	114				

**Tabel 3. Statistik Deskriptif Size, Growth, Leverage, Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Non Family Control**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	18	-,083	,100	,03209	,036719
TQ	18	,553	1,545	1,09885	,267351
SIZE	18	12,330	13,261	12,83671	,271573
GR	18	-2,762	3,104	,16925	1,077370
LVR	18	,017	,765	,41582	,255624
Valid N (listwise)	18				

Berikut hasil pengujian R<sup>2</sup> dari Model Satu dan Model Dua:

**Tabel 4. Koefisien Determinasi Regresi Terhadap Profitabilitas**

Model	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,084	,055	,046075

a. Predictors: (Constant), LVR, GR, FC, SIZE  
b. Dependent Variable: ROA

Nilai adjusted R square model analisis 1 adalah 0.055. Hal ini berarti 5.5 % ROA dapat dijelaskan oleh FC, SIZE, GR, LVR, sedangkan sisanya dijelaskan oleh sebab-sebab yang lain.  $\mu$  (SEE) adalah 0.04. Semakin kecil nilai  $\mu$ , maka model regresi semakin tepat dalam memprediksi ROA.

**Tabel 5. Koefisien Determinasi Regresi Terhadap Nilai Perusahaan**

Model	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,128	,101	,536697

a. Predictors: (Constant), LVR, GR, FC, SIZE  
b. Dependent Variable: TQ

Nilai adjusted R square model analisis 2 adalah 0.101. Hal ini berarti 10.1 % TQ dapat dijelaskan oleh FC, SIZE, GR, LVR, sedangkan sisanya dijelaskan oleh sebab-sebab yang lain.  $\mu$  (SEE) adalah 0.53. Semakin kecil nilai  $\mu$ , maka model regresi semakin tepat dalam memprediksi TQ.

**Tabel 6. Uji F Regresi Terhadap Profitabilitas**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	,025	4	,006	2,913	,024 <sup>b</sup>
Residual	,270	127	,002		
Total	,294	131			

a. Dependent Variable: ROA  
b. Predictors: (Constant), LVR, GR, FC, SIZE

Dari hasil uji F diatas, nilai F hitung model analisis 1 adalah sebesar 2.913 dengan tingkat signifikansi 0.024. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi dapat digunakan untuk memprediksi variabel ROA karena nilai signifikansi lebih rendah dari 0.05.

**Tabel 7. Uji F Regresi Terhadap Nilai Perusahaan**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	5,381	4	1,345	4,670	,002 <sup>b</sup>
Residual	36,582	127	,288		
Total	41,962	131			

a. Dependent Variable: TQ  
b. Predictors: (Constant), LVR, GR, FC, SIZE

Dari hasil uji F diatas, nilai F hitung model analisis 2 adalah sebesar 4.670 dengan tingkat signifikansi 0.002. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi dapat digunakan untuk memprediksi variabel TQ karena nilai signifikansi lebih rendah dari 0.05.

**Tabel 8. Uji T Regresi Terhadap Profitabilitas**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-,174	,101		-1,726	,087
FC	,031	,013	,224	2,415	,017
1 SIZE	,016	,008	,197	1,981	,050
GR	,012	,006	,175	2,020	,045
LVR	,006	,013	,043	,466	,642

a. Dependent Variable: ROA

Dari tabel 8, dapat diperoleh hasil :

**1. Pengaruh Family Control terhadap Profitabilitas**

Uji t pada *family control* menghasilkan p-value sebesar  $0,017 < 0,05$ , maka disimpulkan *family control* berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Koefisien regresi *family control* sebesar 0,031 menunjukkan adanya arah pengaruh positif *family control* terhadap profitabilitas perusahaan. Hal ini berarti apabila perusahaan memiliki kepemilikan keluarga dalam bentuk saham minimal 10%, akan menaikkan secara signifikan profitabilitas perusahaan pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang menjadi sampel penelitian. Berdasarkan hasil ini H1 diterima.

**2. Pengaruh Size terhadap Profitabilitas**

Uji t pada *size* menghasilkan p-value sebesar  $0,050 = 0,05$ , maka disimpulkan *size* berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Koefisien regresi *size* sebesar  $0,016$  menunjukkan adanya arah pengaruh positif *size* terhadap profitabilitas perusahaan. Hal ini berarti peningkatan *size*, akan meningkatkan secara signifikan profitabilitas perusahaan pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang menjadi sampel penelitian. Berdasarkan hasil ini H3 diterima.

**3. Pengaruh Sales Growth terhadap Profitabilitas**

Uji t pada *sales growth* menghasilkan p-value sebesar  $0,045 < 0,05$ , maka disimpulkan *sales growth* berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Koefisien regresi *sales growth* sebesar  $0,012$  menunjukkan adanya arah pengaruh positif *sales growth* terhadap profitabilitas perusahaan. Hal ini berarti peningkatan *sales growth* akan meningkatkan secara signifikan profitabilitas perusahaan pada perusahaan sektor industri properti dan *real estate* yang menjadi sampel penelitian. Berdasarkan hasil ini H5 diterima.

**4. Pengaruh Leverage terhadap Profitabilitas**

Uji t pada *leverage* menghasilkan p-value sebesar  $0,642 > 0,05$ , maka disimpulkan *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Koefisien regresi *leverage* sebesar  $0,006$  menunjukkan adanya arah pengaruh positif *leverage* terhadap profitabilitas perusahaan tetapi arah pengaruh positif tersebut tidak signifikan. Hal ini berarti peningkatan *leverage*, tidak akan menurunkan profitabilitas perusahaan secara signifikan pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang menjadi sampel penelitian tetapi tidak secara signifikan. Berdasarkan hasil ini H7 ditolak.

**1. Pengaruh Family Control terhadap Nilai Perusahaan**

Uji t pada *family control* menghasilkan p-value sebesar  $0,054 > 0,05$ , maka disimpulkan *family control* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Koefisien regresi *family control* sebesar  $0,290$  menunjukkan adanya arah pengaruh positif *family control* terhadap nilai perusahaan tetapi arah pengaruh positif tersebut tidak signifikan. Hal ini berarti apabila perusahaan memiliki kepemilikan keluarga dalam bentuk saham minimal 10%, tidak akan menaikkan secara signifikan nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang menjadi sampel penelitian. Berdasarkan hasil ini H2 ditolak.

**2. Pengaruh Size terhadap Nilai Perusahaan**

Uji t pada *size* menghasilkan p-value sebesar  $0,202 > 0,05$ , maka disimpulkan *size* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Koefisien regresi *size* sebesar  $0,118$  menunjukkan adanya arah pengaruh positif *size* terhadap nilai perusahaan dan arah pengaruh positif tersebut signifikan. Hal ini berarti peningkatan *size* akan menaikkan secara tidak signifikan nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri properti dan *real estate* yang menjadi sampel penelitian. Berdasarkan hasil ini H4 ditolak.

**3. Pengaruh Sales Growth terhadap Nilai Perusahaan**

Uji t pada *sales growth* menghasilkan p-value sebesar  $0,191 > 0,05$ , maka disimpulkan *sales growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Koefisien regresi *sales growth* sebesar  $-0,090$  menunjukkan adanya arah pengaruh negatif *sales growth* terhadap nilai perusahaan tetapi arah pengaruh negatif tersebut tidak signifikan. Hal ini berarti peningkatan *sales growth*, akan menurunkan nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri properti dan *real estate* yang menjadi sampel penelitian tetapi tidak secara signifikan. Berdasarkan hasil ini H6 ditolak.

**4. Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan**

Uji t pada *leverage* menghasilkan p-value sebesar  $0,002 < 0,05$ , maka disimpulkan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Koefisien regresi *leverage* sebesar  $0,479$  menunjukkan adanya arah pengaruh positif *leverage*. Hal ini berarti peningkatan *leverage* akan menaikkan secara signifikan nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri properti dan *real estate* yang menjadi sampel penelitian. Berdasarkan hasil ini H8 ditolak.

**Tabel 9. Uji T Regresi Terhadap Nilai Perusahaan**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
	B	Std. Error			
(Constant)	-,604	1,172		-,515	,608
FC	,290	,149	,176	1,946	,054
1 SIZE	,118	,092	,124	1,283	,202
GR	-,090	,069	-,111	1,314	,191
LVR	,479	,151	,284	3,171	,002

a. Dependent Variable: TQ

Dari tabel 9, dapat diperoleh :

## KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian pengaruh *family control* terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan pada industri properti dan *real estate* dapat ditarik kesimpulan bahwa *family control* berpengaruh positif secara signifikan terhadap profitabilitas dan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel *size* dan *sales growth* berpengaruh positif secara signifikan terhadap profitabilitas dan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel *leverage* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap profitabilitas dan berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan

## Keterbatasan dan Saran untuk Penelitian Selanjutnya

Keterbatasan penelitian ini terdapat pada pengukuran variabel *family control* yang menggunakan dummy variable sehingga berpotensi menjadi kurang akurat. Sampel yang diambil pada penelitian ini hanya pada 3 periode dan hanya pada sektor industri properti dan *real estate* karena terbatasnya waktu penelitian. Saran untuk penelitian selanjutnya yang dapat penulis usulkan adalah pengukuran variabel *family control* yang menggunakan persentase. Penelitian selanjutnya juga dapat mengambil sampel dari periode yang lebih banyak dan sektor lain sehingga dapat menggambarkan sampel yang lebih baik.

## DAFTAR PUSTAKA

- Achmad, T. (2008). Concentrated Family Ownership Structures Weakening Corporate Governance: A Developing Country Story The Case of Indonesian Companies. *MAKSI*, 8 (2), 118-134.
- Altindag, E., Zehir, C., & Acar, A. Z. (2011). Strategic Orientations and their Effects on Firm Performance in Turkish Family Owned Firms. *Eurasian Business Review*, 1(1), 18-36.
- Amran, N. A., & Ahmad, A. C. (2010). Family Succession and Firm Performance among Malaysian Companies. *International Journal of Business and Social Science*, 1(2), 193-203.
- Analisa, Y. (2011). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. Unpublished Undergraduate Thesis, Universitas Diponegoro, Semarang.
- Anderson, R. C., Mansi, S. A., & Reeb, D. M. (2003). Founding family ownership and the agency cost of debt. *Journal of Financial Economics*, 68(2), 263-285.
- Andres, C. (2008). Family ownership, financing constraints and investment decisions. *Applied Financial Economics*, 21(22), 1641-1659.
- 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.
- Chu, W. (2011). Family ownership and firm performance: Influence of family management, family control, and firm size. *Asia Pacific Journal of Management*, 28(4), 833-851.
- Claessens, S., Djankov, S., & Lang, L. H. (2000). The separation of ownership and control in East Asian corporations. *Journal of financial Economics*, 58(1), 81-112.
- Claessens, S., Fan, P. H. J., Djankov, S., & Lang, H. P. L. (1999). On expropriation of minority shareholders: evidence from East Asia. Working paper, University Hong Kong, Hong Kong.
- Colli, A. (2003). The history of family business, 1850-2000 (Vol. 47). Cambridge University Press.
- Connelly, J. T., Limpaphayom, P., & Nagarajan, N. J. (2012). Form versus substance: The effect of ownership structure and corporate governance on firm value in Thailand. *Journal of Banking & Finance*, 36(6), 1722-1743.
- Deitiana, T. (2011). Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan Dan Dividen Terhadap Harga Saham. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 13(1), 57-66.
- Ehikiyoa, B. I. (2009). Corporate governance structure and firm performance in developing economies: Evidence from Nigeria. *Corporate Governance*, 9(3), 231-243.
- Elton, E. J., Gruber, M. J., & Blake, C. R. (1995). The persistence of risk-adjusted mutual fund performance. Working paper, University Stern School of Business Finance Department, New York.
- Hadiprajitno, P.B. (2013). Struktur Kepemilikan, Mekanisme Tata Kelola Perusahaan, dan Biaya Keagenan di Indonesia. Undergraduate thesis, Universitas Diponegoro, Semarang.
- Halim, Y. (2013). Analisa Suksesi Kepemimpinan Pada Perusahaan Keluarga PT. Fajar Artasari di Sidoarjo. *Agora*, 1(3), 1648-1662.
- Hamberg, M., Fagerland, E. A., & Nilsen, K. (2013). Founding-Family Firms and the Creation of Value: Swedish evidence. *Managerial Finance*, 39(10), 963-978.

- Handler, W. C. (1994). Succession in family business: A review of the research. *Family Business Review*, 7(2), 133-157.
- Haosana, C. (2012). Pengaruh Return On Asset dan Tobin's Q Terhadap Volume Perdagangan Saham Pada Perusahaan Retail yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Unpublished Undergraduate thesis, Universitas Hasanuddin, Makassar.
- Harahap, L., & Wardhani, R. Analisis Komprehensif Pengaruh Family Ownership, Masalah Keagenan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Corporate Governance dan Oppurtunit Growth Terhadap Nilai Perusahaan. Unpublished Undergraduate thesis, Universitas Indonesia, Jakarta.
- Hardiyanti, N. (2012). Analisis Pengaruh Insider Ownership, Leverage, Profitabilitas, Firm Size dan Dividen Payout Ratio terhadap Nilai Perusahaan. Unpublished Undergraduate thesis, Universitas Diponegoro, Semarang.
- Jung, K., & Kwon, S. Y. (2002). Ownership structure and earnings informativeness: Evidence from Korea. *The International Journal of Accounting*, 37(3), 301-325.
- Kaihatu, T. S. (2006). Good Corporate Governance dan Penerapannya di Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 8(1), 1-9.
- Kellermanns, F. W., & Eddleston, K. A. (2007). A family perspective on when conflict benefits family firm performance. *Journal of Business Research*, 60(10), 1048-1057.
- Kim, E. (2006). The impact of family ownership and capital structures on productivity performance of Korean manufacturing firms: Corporate governance and the "chaebol problem". *Journal of the Japanese and International Economies*, 20(2), 209-233.
- Kim, S. (2005). Ownership structure and firm value: evidence from Korea (post-crisis analysis). Working paper, University of Missouri, Columbia.
- Kusumajaya, D. K. O. (2011). Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Unpublished Thesis, Universitas Udayana, Denpasar.
- Lauterbach, B., & Vaninsky, A. (1999). Ownership structure and firm performance: evidence from Israel. *Journal of Management and Governance*, 3(2), 189-201.
- Lee, J. (2006). Family firm performance: Further evidence. *Family Business Review*, 19(2), 103-114.
- Leksmono, M.H. (2010). Pengaruh Managerial Ownership, Family Ownership, Firm Size dan Firm Risk terhadap Firm Value. Unpublished Undergraduate thesis, Universitas Sebelas Maret, Surakarta.
- Litz, R. A., Pearson, A. W., & Litchfield, S. (2012). Charting the Future of Family Business Research Perspectives From the Field. *Family business review*, 25(1), 16-32.
- Lukviarman, N. (2004). Ownership structure and firm performance: the case of Indonesia. Unpublished Undergraduate thesis, Curtin University, Australia.
- Maquieira, C. P., Espinosa, C. E., & Vieito, J. (2011). Corporate Performance and Ownership Structure: Empirical Evidence for Chile. *Quarterly Journal of Finance and Accounting*, 50(1), 75-96.
- Martinez, J. I., Stohr, B. S., & Quiroga, B. F. (2007). Family ownership and firm performance: Evidence from public companies in Chile. *Family Business Review*, 20(2), 83-94.
- Maury, B. (2006). Family ownership and firm performance: Empirical evidence from Western European corporations. *Journal of Corporate Finance*, 12(2), 321-341.
- McConaughy, D. L., Walker, M. C., Henderson Jr, G. V., & Mishra, C. S. (1998). Founding family controlled firms: Efficiency and value. *Review of Financial economics*, 7(1), 1-19.
- Miller, D., Le Breton-Miller, I., Lester, R. H., & Cannella Jr, A. A. (2007). Are family firms really superior performers?. *Journal of Corporate Finance*, 13(5), 829-858.
- Mutiya, A. (2013). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2011. Unpublished Undergraduate thesis, Universitas Diponegoro, Semarang.
- Naldi, L., Nordqvist, M., Sjöberg, K., & Wiklund, J. (2007). Entrepreneurial orientation, risk taking, and performance in family firms. *Family Business Review*, 20(1), 33-47.
- Nugrahani dan Sampurno. (2012). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Struktur Modal. Unpublished Undergraduate thesis, Universitas Diponegoro, Semarang.
- Pattanayak, M. (2007). Insider ownership and firm value: evidence from Indian corporate sector. *Economic and Political Weekly*, 1459-1467.
- Rehman, A & Shah, S.Z.A. (2013). Board Independence, Ownership Structure and Firm Performance: Evidence from Pakistan. Thesis, Institute of Interdisciplinary Business Research, Belleville.



- Rettab, B., & Azzam, A. (2011). Performance of Family and Non-family Firms with Self-Selection: Evidence from Dubai. *Modern Economy*, 2(4), 625-632.
- Reyna, J.M.S.M & Encalada J.A.D (2012). The relationship among family business, corporate governance and firm performance: Evidence from the Mexican stock exchange. *Journal of Family Business Strategy*, 3(2), 106-117.
- Rinati, I. (2009). Pengaruh Net Profit Margin (NPM), Return On Assets (ROA) dan Return On Equity (ROE) terhadap Harga Saham pada perusahaan yang tercantum dalam indeks LQ45. Unpublished Undergraduate thesis, Universitas Gunadarma, Jakarta.
- Ruan, W., Tian, G., & Ma, S. (2011). Managerial ownership, capital structure and firm value: Evidence from China's civilian-run firms. *Australasian Accounting Business and Finance Journal*, 5(3), 73-92.
- Ryu, K., & Yoo, J. (2011). Relationship between management ownership and firm value among the business group affiliated firms in Korea. *Journal of Comparative Economics*, 39(4), 557-576.
- Sciascia, S., & Mazzola, P. (2008). Family involvement in ownership and management: Exploring nonlinear effects on performance. *Family Business Review*, 21(4), 331-345.
- Shyu, J. (2011). Family ownership and firm performance: evidence from Taiwanese firms. *International Journal of Managerial Finance*, 7(4), 397-411.
- Siregar, S. V & Utama, S. (2008). Type of earnings management and the effect of ownership structure, firm size, and corporate-governance practices: Evidence from Indonesia. *The International Journal of Accounting*, 43(1), 1-27.
- Solechan, A. (2010). Pengaruh Earning, Manajemen Laba, Ios, Beta, Size dan Rasio Hutang Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Go Publik di Bei. *Jurnal Akuntansi dan Auditing*, 6(1), 1-17.
- Supriyanto, E. & Falikhatun. (2008). Pengaruh Tangibility, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Keuangan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 10(1), 13-22.
- Susanto, A, B. (2008). Menguak Perusahaan Keluarga di Indonesia. Retrieved September 6, 2013, from : <http://jakartaconsulting.com/baru/publications/articles/family-business/menguak-perusahaan-keluarga-di-indonesia/>
- Tandy, H., Nasir, A dan Basri, Y, M. (2013). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan Dan Earning Per Share Terhadap Beta Saham Perusahaan Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2008 – 2010. Unpublished Undergraduate thesis, Universitas Riau, Riau.
- Thavikulwat, P. (2004). Determining the value of a firm. *Developments in Business Simulation & Experiential Learning*, 31, 210-215.
- Villalonga, B., & Amit, R. (2006). How do family ownership, control and management affect firm value?. *Journal of Financial Economics*, 80(2), 385-417.
- Yammeesri, J & Lodh, S.C. (2004). Is Family Ownership a Pain or Gain to Firm Performance?. *Journal of American Academy of Business, Cambridge*, 4 (1) 263-270.