

Pengaruh Family Control Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Pada Sektor Barang Konsumsi

Linawati Jip dan Juniarti

Akuntansi Bisnis Universitas Kristen Petra

Email : yunie@peter.petra.ac.id

ABSTRAK

Mayoritas perusahaan di Indonesia dimiliki oleh keluarga, dimana perusahaan keluarga memiliki kelebihan dan kekurangan tersendiri. Penelitian akan pengaruh *family control* masih memberikan hasil yang berbeda sehingga hal ini mendorong penelitian ini dilakukan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *family control* terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. Profitabilitas diukur dengan ROA dan nilai perusahaan dengan Tobin's Q. Penelitian ini dilakukan pada sektor barang konsumsi periode 2010-2012 dan menggunakan beberapa variabel control yaitu *firm size*, *sales growth* dan *leverage*. Analisis menggunakan regresi berganda. Hasil dari penelitian ini membuktikan bahwa *family control* dan *firm size* berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. *Sales growth* tidak berpengaruh terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan sementara *leverage* berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas dan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: *Family control*, profitabilitas, nilai perusahaan.

ABSTRACT

The majority of companies in Indonesia owned by the families, where the family firms have advantages and disadvantages. The study of the affect of family control still gave different result so that this study was conducted. This study aimed to examine the affect of family control on profitability and firm's value. Profitability measured by using ROA and firm's value by using Tobin's Q. This study was conducted in the consumer goods sector of 2010-2012 by using several control variables which were firm size, sales growth dan leverage. The hypothesis used multiple regression. The result of this study showed that the family control and firm size had significant affect on profitability and firm's value. Sales growth had no affect on profitability and firm's value while leverage had significant affect on profitability but no affect on firm's value.

Keywords: *Family Control*, profitability, firm's value.

PENDAHULUAN

Mayoritas perusahaan di Indonesia adalah perusahaan keluarga (Claessens *et al.*, 1999; Tabalujan, 2002; Achmad, 2008; Siregar, 2008; Perdana & Kusumastuti, 2011). Perusahaan keluarga memiliki kelebihan dibandingkan perusahaan yang tidak dimiliki oleh keluarga. Pertama, perusahaan keluarga melihat perusahaan sebagai aset yang akan diwariskan kepada generasi selanjutnya

sehingga berfokus pada kelangsungan hidup perusahaan ke depannya (Maug, 1998). Kedua, adanya rasa kepemilikan yang kuat terhadap perusahaan juga dapat mendorong tercapainya profitabilitas yang baik (Villalonga & Amit, 2006). Ketiga, perusahaan keluarga dapat menaikkan nilai perusahaan karena pemilik perusahaan biasanya berfokus pada pemikiran jangka panjang akan kelangsungan hidup perusahaan dan dengan demikian akan

mendorong mereka untuk berinvestasi jangka panjang yang menguntungkan (Stein, 1989; James, 1999). Dalam hal ini pemilik perusahaan akan berhati-hati ketika melakukan investasi baru serta enggan untuk menaikkan pinjaman (Agrawal & Nagarjan, 1990). Keempat, adanya wewenang yang kuat pemilik perusahaan dalam mengontrol operasi perusahaan membuat pemilik lebih peduli terhadap naiknya profitabilitas (Perdana & Kusumastuti, 2011).

Di sisi lain, perusahaan keluarga juga memiliki kelemahan. Pertama, keluarga di dalam perusahaan cenderung memiliki keinginan untuk memaksimalkan kekayaan keluarga mereka sendiri dibandingkan dengan meningkatkan nilai perusahaan (Jensen & Meckling, 1976; Fama & Jensen, 1983; Dyer, 1996; Westhead & Howorth, 2006). Kedua, di dalam perusahaan keluarga sering terjadi konflik antar anggota keluarga, misalnya keragaman tujuan pribadi yang membuat tidak adanya kesepakatan dalam pengambilan keputusan dan komitmen bersama dalam hal kepemilikan usaha sehingga dapat menurunkan profitabilitas (Ward, 1997; Faccio, Lang & Young, 2001; Dyer, 2006; Astrachan & Jaskiewicz, 2008). Ketiga, seringkali di dalam perusahaan keluarga, pemimpin yang sudah tidak kompeten tetap dipertahankan karena dianggap telah berjasa bagi perusahaan, hal ini menyebabkan dibatasinya perekrutan manajemen yang lebih kompeten dan profesional sehingga dapat menghambat tercapainya profitabilitas (Lee, 2006).

Pengaruh *family control* di beberapa penelitian telah memberikan hasil yang berbeda. Beberapa penelitian menemukan bahwa terdapat pengaruh positif *family control* terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan (Athanassiou et al., 2002; Yammeesri & Lodh, 2004; Pattanayak, 2008; Ismail & Mahfodz, 2009; Ehikioya, 2009; Amran & Achmad, 2010; Bonilla, Carvajal & Sepúlveda, 2010; Altindag, Zehir & Acar, 2011; Aguiló & Aguiló, 2012; Din & Javid, 2012; Reyna & Encalada, 2012; Khan et al., 2013; Ong & Gan, 2013). *Family control* dapat berdampak positif pada profitabilitas dan nilai perusahaan karena dengan *family control* maka akan memberikan dorongan untuk melaksanakan tugas pemantauan perusahaan sehingga beroperasi sesuai dengan kepentingan pemegang saham yaitu memaksimalkan keuntungan dalam perusahaan (Reyna & Encalada, 2012).

Berbeda halnya dengan pernyataan di atas, Lauterbach & Vaninsky (1999) menemukan bahwa *family control* dapat berdampak negatif bagi profitabilitas dan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan jika pemilik perusahaan berperan sebagai manajemen di dalam perusahaannya sehingga akan membuat pengambilan keputusan menjadi tidak efektif dan mengurangi tercapainya laba yang tinggi dibandingkan dengan jika manajer profesional yang bekerja di dalam perusahaan. Beberapa penelitian juga menyatakan bahwa *family control* dapat berpengaruh negatif terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan (Lauterbach & Vaninsky, 1999; Miller et al., 2007; Gama & Galvao, 2012; Maquieira, Espinosa & Vieito, 2011; Connelly, Limpaphayom & Nagarajan, 2012; Rehman & Shah, 2013).

Oleh karena terdapat kelebihan dan kelemahan dari perusahaan keluarga serta adanya ketidak konsistenan hasil penelitian maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut untuk mengetahui pengaruh *family control* terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan pada perusahaan sektor barang konsumsi.

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

Family control adalah ada atau tidaknya kontrol oleh keluarga dalam perusahaan dengan kepemilikan minimal 10% (Anderson & Reeb, 2003; Altindag, Zehir & Acar, 2011; Naldi et al., 2011). Klasifikasi kepemilikan perusahaan keluarga didasarkan pada pisah batas (*cut-off*) hak kontrol sebesar 10% dimana hak kontrol sebesar 10% sudah cukup efektif untuk melakukan pengendalian perusahaan (Barontini & Caprio, 2006; Maury, 2006; Siregar, 2008).

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memberikan keuntungan dari aset yang dimilikinya (Deitiana, 2011; Fachrudin, 2011; Rosalina, Kuleh & Nadir, 2013). Salah satu cara mengukur profitabilitas adalah dengan menggunakan ROA. ROA merupakan ukuran seberapa efektif aset perusahaan digunakan untuk menghasilkan laba (Sindhuja, 2009). Rumus ROA (Barontini & Caprio, 2006) :

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

Semakin tinggi rasio ROA menunjukkan semakin baik perusahaan dalam memperoleh laba dari seluruh aset yang dimiliki perusahaan (Sindhuja, 2009; Susilowati & Turyanto, 2011). Penggunaan ROA sebagai pengukur profitabilitas karena ROA dapat memberikan informasi yang lebih komprehensif dimana ROA memasukkan semua unsur yang ada di dalam laporan laba rugi dan neraca (Courtis, 2003; Rosalina, Kuleh & Nadir, 2013).

Nilai perusahaan merupakan persepsi dari investor mengenai perusahaan secara keseluruhan yang sering dikaitkan dengan harga saham. (Hermuningsih & Wardani). Salah satu cara untuk mengukur nilai perusahaan adalah dengan menggunakan Tobin's Q. Tobin's Q adalah ukuran yang mencerminkan penilaian masa depan *market value* aset perusahaan (diukur dengan *market value* saham dan kewajiban) terhadap nilai buku dari aset perusahaan (Kim, Kwak & Lee, 2010). Rumus Tobin's 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 Tobin's Q sebagai pengukuran nilai perusahaan karena Tobin's Q dinilai dapat memberikan informasi yang lebih baik karena di dalamnya memasukkan semua unsur hutang dan modal saham perusahaan, ekuitas, dan seluruh aset perusahaan (Kim, Kwak & Lee, 2010).

Firm Size adalah ukuran besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari jumlah aset perusahaan (Nuraina, 2012). Dalam penelitian ini, size diukur dengan menggunakan log dari total aset perusahaan. Penggunaan log total aset bertujuan agar data total aset terdistribusi normal (Chu, 2011; Ramadhan, 2013).

Sales Growth kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun (Kesuma, 2009). Rumus *sales growth* :

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

Leverage adalah ukuran kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya membayar hutang dengan jaminan modal perusahaan sendiri (Nuresa & Hadiprajitno, 2013). Rumus *leverage* :

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

Hubungan Family Control dengan Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Tujuan utama di dalam perusahaan keluarga adalah untuk mewariskan perusahaan kepada generasi selanjutnya. Dengan tujuan tersebut mendorong keluarga untuk selalu peduli terhadap naiknya profitabilitas dengan melakukan kontrol terhadap operasi perusahaan agar manajemen bekerja sesuai dengan tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan keuntungan perusahaan (Perdana & Kusumastuti, 2011; Din & Javid, 2012). Di sisi lain, *Family control* dapat menurunkan profitabilitas karena di dalam perusahaan yang dimiliki keluarga, pemilik cenderung akan tetap mempertahankan pemimpin yang sudah tidak kompeten lagi karena telah dianggap berjasa bagi perusahaan dan membatasi perekrutan manajemen yang lebih kompeten dan professional untuk menjalankan perusahaan (Lee, 2006; Andres, 2007).

Keluarga di dalam perusahaan akan mempunyai pemikiran jangka panjang terhadap kelangsungan hidup perusahaan, yang diimplementasikan dengan investasi jangka panjang yang menguntungkan. Dalam hal ini pemilik perusahaan akan berhati-hati ketika melakukan investasi baru serta enggan untuk menaikkan pinjaman yang beresiko sehingga akan direspon positif oleh investor merasa aman untuk berinvestasi karena melihat adanya prospek yang baik dari perusahaan dan mengharapkan pengembalian yang lebih banyak di masa yang akan datang sehingga nilai perusahaan meningkat (Stein, 1989; Agrawal & Nagarjan, 1990; James, 1999; Sofyaningsih & Hardiningsih, 2011; Nuraina, 2012). Di sisi lain, perusahaan dengan pemegang saham mayoritas adalah keluarga cenderung akan mengambil keputusan yang hanya akan menguntungkan pemegang saham mayoritas saja bukan untuk kepentingan seluruh pemegang saham di dalam perusahaan, sehingga hal ini akan direspon negatif oleh investor dan mengakibatkan turunnya nilai perusahaan (Jensen & Meckling, 1976; Fama & Jensen, 1983; Dyer, 1996; Westhead & Howorth, 2006; Faccio, Lang & Young, 2001; Villalonga & Amit, 2004; Connelly, Limpaphayom & Nagarjan, 2012; Gama & Galvao, 2012).

H1 = *Family control* berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

H2 = *Family control* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hubungan Firm Size dengan Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Perusahaan yang berukuran lebih besar biasanya memiliki laba yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil. Hal ini dikarenakan perusahaan besar memiliki *market power* yang besar sehingga memungkinkan untuk menetapkan harga yang lebih tinggi di pasaran dan memberikan peluang bagi perusahaan untuk memperoleh laba yang tinggi. Laba yang tinggi menunjukkan profitabilitas perusahaan yang baik (Pervan & Višić, 2012).

Perusahaan besar dapat dengan mudah mengakses ke pasar modal. Dengan kemudahan ini berarti perusahaan mempunyai kemampuan untuk mendapatkan dana dan menjual sahamnya dengan mudah karena melihat besarnya aset yang dapat dijamin oleh perusahaan. Dana digunakan untuk membiayai proses operasional perusahaan agar berjalan dengan baik. Hal ini kemudian ditangkap sebagai suatu sinyal positif oleh investor karena menunjukkan prospek perusahaan yang baik ke depannya sehingga hal ini akan dapat meningkatkan nilai perusahaan (Sofyaningsih & Hardiningsih, 2011; Nuraina, 2012).

H3 = *Firm Size* berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

H4 = *Firm Size* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Sales Growth dengan Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Pertumbuhan penjualan yang tinggi menunjukkan perusahaan telah berhasil melakukan strateginya untuk menjual produk sehingga berkesempatan memperoleh profit yang tinggi dari hasil penjualan. Profit yang tinggi menunjukkan profitabilitas perusahaan yang baik (Handayani & Rachadi, 2009).

Pertumbuhan penjualan yang meningkat menunjukkan perusahaan berhasil menjalankan operasinya dengan baik sehingga menjanjikan prospek perusahaan yang baik di masa depan. Hal ini akan memberikan prospek yang baik bagi perusahaan dan menjanjikan tingkat pengembalian yang tinggi bagi investor jika

berinvestasi di perusahaan tersebut, sehingga hal ini akan direspon positif oleh investor dan memberikan peluang meningkatnya nilai perusahaan (Kesuma, 2009; Sofyaningsih & Hardiningsih, 2011; Nuraina, 2012).

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. Ketika perusahaan berhutang maka akan terdapat kewajiban untuk membayar bunga. Semakin besar hutang maka semakin besar pula beban bunga yang harus dibayarkan oleh perusahaan. Beban bunga yang tinggi akan mengganggu profitabilitas perusahaan karena perusahaan menggunakan pendapatannya untuk membayar beban bunganya (Jumono, 2006).

Leverage yang tinggi menimbulkan konsekuensi, perusahaan harus membayar beban bunga yang tinggi. Beban bunga yang tinggi memungkinkan terjadinya perusahaan tidak mampu membayar kewajibannya yang membuat resiko kebangkrutan akan semakin tinggi. Adanya resiko kebangkrutan tersebut dilihat investor sebagai suatu sinyal yang negatif karena investor tidak ingin mengambil resiko yang besar untuk berinvestasi di dalam perusahaan sehingga nilai perusahaan akan menurun (Suharli, 2005; Sofyaningsih & Hardiningsih, 2011).

H7 = *Leverage* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas.

H8 = *Leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Untuk menguji hipotesis, digunakan analisis regresi berganda. Penelitian akan menguji profitabilitas dengan menggunakan pengukuran ROA dan mengukur nilai perusahaan dengan menggunakan Tobin's Q. Variabel utama di dalam penelitian ini adalah *family control*. Penelitian ini menggunakan *firm size*, *sales growth*, dan *leverage* sebagai variabel kontrol.

Populasi yang digunakan adalah perusahaan *go public* pada sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012. Sampel yang digunakan adalah

perusahaan sektor barang konsumsi yang memenuhi kriteria tertentu (*purposive sampling*). Kriteria yang ditetapkan adalah perusahaan telah melakukan IPO minimal tahun 2009 dan memiliki *annual report* lengkap periode 2010 – 2012. Memilih sektor barang konsumsi karena melihat tingginya tingkat konsumsi di Indonesia dan sektor barang konsumsi menjanjikan prospek yang baik ke depannya dan menjadi primadona dalam hal investasi. Jumlah akhir sampel yang memenuhi kriteria dan menjadi sampel penelitian ini berjumlah 28 perusahaan dengan total data sebanyak 84 data.

Untuk menguji hipotesis digunakan data sekunder berupa laporan tahunan perusahaan pada sektor barang konsumsi yang diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia. Laporan tahunan yang dibutuhkan adalah laporan tahunan 2010-2012 untuk profitabilitas dan nilai perusahaan.

Model analisis yang digunakan di dalam penelitian ini :

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

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

Dimana :

ROA : profitabilitas perusahaan

TQ : nilai perusahaan

α_0, β_0 : konstan *value*

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

FC : *family control*

SIZE : ukuran perusahaan

GR : *sales growth*

LVR : *leverage*

ε : perkiraan kemungkinan *error*

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

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

Tabel 1. Statistik Deskriptif *Family Control* Model Satu

FC				
	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
0	27	35.5	35.5	35.5
Valid 1	49	64.5	64.5	100.0
Total	76	100.0	100.0	

Tabel 2. Statistik Deskriptif *Family Control* Model Dua

FC				
	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid 0	25	33.8	33.8	33.8

1	49	66.2	66.2	100.0
Total	74	100.0	100.0	

Tabel 3. Statistik Deskriptif *Size, Sales Growth, Leverage* dan ROA Model Satu

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SZ	76	10.926	13.729	12.12207	.722102
GR	76	-1.075	2.758	.28343	.555675
LV	76	.020	1.179	.22168	.274374
ROA	76	-.081	.417	.10770	.104513
Valid N	76				

Tabel 4. Statistik Deskriptif *Size, Sales Growth, Leverage* dan TQ Model Dua

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SZ	74	10.926	13.729	12.05362	.694726
GR	74	-1.075	2.758	.30213	.564057
LV	74	.020	10.318	.40142	1.215021
TQ	74	.549	6.514	1.79442	1.262101
Valid N	74				

Berikut hasil pengujian R² dari Model Satu dan Model Dua:

Tabel 5. Koefisien Determinasi Regresi Terhadap Profitabilitas

Model	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.402	.368	.083082

a. Predictors: (Constant), LVR, GR, FC, SIZE

b. Dependent Variable: ROA

Nilai *adjusted* R square model analisis 1 adalah 0.368. Hal ini berarti 36,8 % ROA dapat dijelaskan oleh FC, SIZE, GR, LVR, sedangkan sisanya dijelaskan oleh sebab-sebab yang lain.

Tabel 6. Koefisien Determinasi Regresi Terhadap Nilai Perusahaan

Model	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.232	.187	1,137826

a. Predictors: (Constant), LVR, GR, FC, SIZE

b. Dependent Variable: TQ

Nilai *adjusted R square* model analisis 2 adalah 0.187. Hal ini berarti 18,7 % TQ dapat dijelaskan oleh FC, SIZE, GR, LVR, sedangkan sisanya dijelaskan oleh sebab-sebab yang lain.

Tabel 7. Uji F Regresi Terhadap Profitabilitas

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.329	4	.082	11.920	.000 ^b
Residual	.490	71	.007		
Total	.819	75			

a. Dependent Variable: ROA

b. Predictors: (Constant), LV, GR, FC, SZ

Dari hasil uji F diatas, nilai F hitung model analisis 1 adalah sebesar 1,920 dengan tingkat signifikansi 0.000 (<0,05). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi dapat digunakan untuk memprediksi variabel ROA karena nilai signifikansi lebih rendah dari 0.05.

Tabel 8. Uji F Regresi Terhadap Nilai Perusahaan

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	26.951	4	6.758	5.204	.001 ^b
Residual	89.331	69	1.295		
Total	116.282	73			

a. Dependent Variable: TQ

b. Predictors: (Constant), LV, FC, GR, SZ

Dari hasil uji F diatas, nilai F hitung model analisis 2 adalah sebesar 5,204 dengan tingkat signifikansi 0.001. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi dapat digunakan untuk memprediksi variabel TQ karena nilai signifikansi lebih rendah dari 0.05.

Tabel 9. Uji T Regresi Terhadap Profitabilitas

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-.618	.165		-3.747	.000
1 FC	-.071	.020	-.328	-3.517	.001
SZ	.066	.013	.456	4.907	.000
GR	-.010	.018	-.052	-.557	.579
LV	-.119	.035	-.311	-3.354	.001

a. Dependent Variable: ROA

Dari Tabel 9, dapat diperoleh hasil :

1. Pengaruh Family Control terhadap Profitabilitas

Pengujian pengaruh FC terhadap ROA menghasilkan nilai signifikansi uji t sebesar 0.001 (<0,05), maka dapat disimpulkan secara parsial FC berpengaruh signifikan terhadap ROA. Koefisien regresi FC terhadap ROA sebesar -0.071 menunjukkan adanya arah pengaruh negatif dari variabel FC terhadap ROA dan arah pengaruh negatif tersebut signifikan. Hal ini berarti apabila perusahaan memiliki kepemilikan keluarga dalam bentuk saham minimal 10%, akan menurunkan secara signifikan profitabilitas perusahaan pada perusahaan sektor barang konsumsi yang menjadi sampel penelitian. Berdasarkan hasil ini H1 diterima.

2. Pengaruh Size terhadap Profitabilitas

Pengujian pengaruh SZ terhadap ROA menghasilkan nilai signifikansi uji t sebesar 0.000 (<0,05), maka dapat disimpulkan secara parsial SZ berpengaruh signifikan terhadap ROA. Koefisien regresi SZ terhadap ROA sebesar 0.066 yang menunjukkan adanya arah pengaruh positif SZ terhadap ROA dan arah pengaruh tersebut signifikan. Hal ini berarti peningkatan *size*, akan meningkatkan secara signifikan profitabilitas perusahaan pada perusahaan sektor barang konsumsi yang menjadi sampel penelitian. Berdasarkan hasil ini H3 diterima.

3. Pengaruh Sales Growth terhadap Profitabilitas

Pengujian pengaruh SGR terhadap ROA menghasilkan nilai signifikansi uji t sebesar 0.579 (>0,05), maka dapat disimpulkan secara parsial SGR berpengaruh tidak signifikan terhadap ROA. Koefisien regresi SGR terhadap ROA sebesar -0.010 yang menunjukkan adanya arah pengaruh negatif SGR terhadap ROA dan arah pengaruh negatif tersebut tidak signifikan. Hal ini berarti *sales growth* tidak berpengaruh pada profitabilitas perusahaan sektor barang konsumsi yang menjadi sampel penelitian. Berdasarkan hasil ini H5 ditolak.

4. Pengaruh Leverage terhadap Profitabilitas

Pengujian pengaruh LV terhadap ROA menghasilkan nilai signifikansi uji t sebesar 0.001 (<0,05), maka dapat disimpulkan secara parsial LV berpengaruh signifikan terhadap ROA. Koefisien regresi LV terhadap ROA

sebesar -0.119 yang menunjukkan adanya arah pengaruh negatif LV terhadap ROA dan arah pengaruh tersebut signifikan. Hal ini berarti peningkatan *leverage*, akan menurunkan profitabilitas perusahaan secara signifikan pada perusahaan sektor barang konsumsi yang menjadi sampel penelitian. Berdasarkan hasil ini H7 diterima.

Tabel 10. Uji T Regresi Terhadap Nilai Perusahaan

Model	Coefficients ^a			t	Sig.
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-5.985	2.366		-2.530	.014
1 FC	-.832	.292	-.314	-2.849	.006
SZ	.700	.197	.385	3.552	.001
GR	-.240	.239	-.107	-1.006	.318
LV	-.091	.112	-.088	-.811	.420

a. Dependent Variable: TQ

Dari tabel 9, dapat diperoleh :

1. Pengaruh *Family Control* terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian pengaruh FC terhadap TQ menghasilkan nilai signifikansi uji t sebesar 0.006 ($<0,05$), maka dapat disimpulkan secara parsial FC berpengaruh signifikan terhadap TQ. Koefisien regresi FC terhadap TQ sebesar -0.832 menunjukkan adanya arah pengaruh negatif dari variabel FC terhadap TQ dan arah pengaruh negatif tersebut signifikan. Hal ini berarti apabila perusahaan memiliki kepemilikan keluarga dalam bentuk saham minimal 10%, akan menurunkan secara signifikan nilai perusahaan pada perusahaan sektor barang konsumsi yang menjadi sampel penelitian. Berdasarkan hasil ini H2 diterima.

2. Pengaruh *Size* terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian pengaruh SZ terhadap TQ menghasilkan nilai signifikansi uji t sebesar 0.001 ($<0,05$), maka dapat disimpulkan secara parsial SZ berpengaruh signifikan terhadap TQ. Koefisien regresi SZ terhadap TQ sebesar 0.700 yang menunjukkan adanya arah pengaruh positif SZ terhadap TQ dan arah pengaruh tersebut signifikan. Hal ini berarti peningkatan size akan menaikkan secara signifikan nilai perusahaan pada perusahaan sektor barang konsumsi yang

menjadi sampel penelitian. Berdasarkan hasil ini H4 diterima.

3. Pengaruh *Sales Growth* terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian pengaruh SGR terhadap TQ menghasilkan nilai signifikansi uji t sebesar 0.318 ($>0,05$), maka dapat disimpulkan secara parsial SGR berpengaruh tidak signifikan terhadap TQ. Koefisien regresi SGR terhadap TQ sebesar -0.240 yang menunjukkan adanya arah pengaruh negatif SGR terhadap TQ dan arah pengaruh negatif tersebut tidak signifikan. Hal ini berarti *sales growth* tidak berpengaruh pada nilai perusahaan sektor barang konsumsi yang menjadi sampel penelitian. Berdasarkan hasil ini H6 ditolak.

4. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian pengaruh LV terhadap TQ menghasilkan nilai signifikansi uji t sebesar 0.420 ($>0,05$), maka dapat disimpulkan secara parsial LV berpengaruh tidak signifikan terhadap TQ. Koefisien regresi LV terhadap TQ sebesar -0.091 yang menunjukkan adanya arah pengaruh negatif LV terhadap TQ dan arah pengaruh tersebut tidak signifikan. Hal ini berarti peningkatan *leverage* tidak berpengaruh pada nilai perusahaan sektor barang konsumsi yang menjadi sampel penelitian. Berdasarkan hasil ini H8 ditolak.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian pengaruh *family control* terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan pada perusahaan sektor barang konsumsi dapat ditarik kesimpulan bahwa *family control* berpengaruh negatif secara signifikan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. Sedangkan variabel *firm size* berpengaruh positif secara signifikan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. *Sales Growth* tidak berpengaruh terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. Variabel *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas dan tidak berpengaruh 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 barang konsumsi karena terbatasnya waktu penelitian. Saran untuk penelitian selanjutnya sebaiknya 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 akurat.

DAFTAR PUSTAKA

- Achmad, T. (2008). Concentrated Family Ownership Structures Weakening Corporate Governance: A Developing Country Story The Case of Indonesian Companies. *Jurnal Manajemen, Akuntansi & Sistem Informasi*, 5(2), 118-134.
- Agrawal, A., & Nagarajan, N. J. (1990). Corporate Capital Structure, Agency Costs, and Ownership Control: The Case of All-Equity Firms. *The Journal of Finance*, 45(4), 1325-1331.
- Aguiló, T. I., & Aguiló, N. F. (2012). Family Business Performance: Evidence From Mexico. *Cuadernos de Administración*, 25(44), 39-61.
- Altindag, E., Zehir, C., & Acar, A. Z. (2011). Strategic Orientation and Their Effects on Firm Performance in Turkish Family Owned Firms. *Eurasian Business Review*, 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.
- 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.
- Astrachan, J. H., & Jaskiewicz, P. (2008). Emotional Returns and Emotional Costs in Privately Held Family Businesses: Advancing Traditional Business Valuation. *Family Business Review*, 21(2), 139-149.
- Athanassiou, N., Crittenden, W. F., Kelly, L. M., & Marquez, P. (2002). Founder Centrality Effects on The Mexican Family Firms's Top Management Group : Firm Culture, Strategic Vision and Goals, and Firm Performance. *Journal of World Business*, 37, 139-150.
- 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.
- Bonilla, C. A., Carvajal, M., & Sepúlveda, J. (2010). Family Ownership and Firm Performance: A Closer Look at the Evidence from Public Companies in Chile. *Documento de Trabajo*, 8.
- Claessens, S., Djankov, S., Fan, J., & Lang, L. (n.d.). Expropriation of Minority Shareholders in East Asia.
- 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.
- Courtis, P. (2003). DU PONT Ratio: A comprehensive measure of business performance. *European Research Studies Journal*, 6(1-2), 21-34.
- Deitiana, T. (2011). Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan dan Dividen terhadap Harga Saham. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 13(1), 57-66.
- Din, S., & Javid, A. Y. (2012). Impact of Family Ownership Concentration on the Firm's Performance (Evidence from Pakistani Capital Market). *Journal of Asian Business Strategy*, 2(3), 63-70.
- Dyer, W. G. (1996). Examining the "Family Effect" on Firm Performance. *Family Business Review*, 19(4), 253-273.
- Ehikioya, B. I. (2009). Corporate Governance Structure and Performance in Developing Economies : Evidence from Nigeria. *Corporate Governance*, 9(3), 231-243.
- Faccio, M., Lang, L. H., & Young, L. (2001). Dividends And Expropriation. *American Economic Review*, 54-78.
- Fachrudin, K. A. (2011). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Agency Cost Terhadap Profitabilitas Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 13(1), 37-46.
- Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). Separation of Ownership and Control. *Journal of Law and Economics*, 26(2), 301-325.
- Gama, A. P., & Galvao, J. M. (2012). Performance, Valuation and Capital Structure: Survey of Family Firms. *Journal of Corporate Governance*, 12(2), 199-214.
- Handayani, R. S., & Rachadi, A. D. (2009). Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Manajemen Laba. *Jurnal bisnis dan akuntansi*, 11(1), 33-56.
- Hermuningsih, S., & Wardani, D. K. (2009). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Malaysia dan Bursa Efek

- Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis*, 13(2), 173-183.
- Ismail, N., & Mahfodz, A. N. (2009). Succession Planning in Family Firms and its Implication on Business Performance. *Journal of Asia Entrepreneurship and Sustainability*, 5(3), 86-107.
- James, S. H. (1999). Owner as Manager, Extended Horizons and Family Firm. *International Journal of The Economics of Business*, 6(1), 41-55.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 5(4), 305-360.
- Jumono, S. (2013, August). Keterkaitan Modal Kerja Bersih (Likuiditas) & Utang Jangka Panjang (Leverage) Dengan Economic Value Added (EVA) (Studi Kasus PT HMS Tbk, Periode 1990-2004). In *Forum Ilmiah* (Vol. 3, No. 01).
- Khan, M. K., Kaleem, A., Nazir, M. S., & Saeed, R. (2013). Relationship of Family Ownership and agency Cost of Debt in Pakistani Firms. *Sci.Int.(Lahore)*, 25(2), 401-409.
- Kesuma, A. (2009). Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate yang Go Public di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 11(1), pp-38.
- 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 Japanese International Economics*, 20, 209-233.
- Lauterbach, B., & Vaninsky, A. (1999). Ownership Structure and Firm Performance : Evidence from Israel. *Journal of Management and Governance*, 3, 189-201.
- Lee, J. (2006). Family Firm Performance: Further Evidence. *Family Business Review*, 19(2), 103-114.
- Maug, E. (1998). Large Shareholders as Monitors : Is There a Trade-Off Between Liquidity and Control. *The Journal of Finance*, 53(1), 65-98.
- Maury, B. (2006). Family ownership and firm performance: Empirical evidence from Western European corporations. *Journal of Corporate Finance*, 12(2), 321-341.
- 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.
- 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, 829-858.
- 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.
- Nuraina, E. (2012). Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, 19(2), 110-125.
- Nuresa, A., & Hadiprajitno, B. (2013). Pengaruh Efektivitas Komite Audit Terhadap Financial Distress. *Diponegoro Journal of Accounting*, 835-844.
- Ong, T., & Gan, S. (2013). Do Family-Owned Banks Perform Better? A Study of Malaysian Banking Industry. *Asian Social Science*, 9(7), 124-135.
- Pattanayak, M. (2008). Insider Ownership and Firm Value : Evidence from Indian Corporate Sector. *Economic and Political Weekly*, 1459-1467.
- Perdana, I. B., & Kusumastuti, R. (2011). Analysis of The Impacts of Family Ownership on a Company's Cost of Debt. *International Journal of Administrative Science & Organization*, 18(2), 143-151.
- Pervan, M., & Višić, J. (2012). Influence of firm size on its business success. *Croatian Operational Research Review*, 3(1), 213-223.
- Rehman, A & Shah, S.Z.A. (2013). Board Independence, Ownership Structure and Firm Performance: Evidence from Pakistan.
- Reyna, J. S., & Encalada, J. A. (2012). The Relationship among Family Business, Corporate Governance and Firm Performance: Evidence from the Mexican Stock Exchange. *Journal of Family Business Strategy*, 3, 106-117.
- Rosalina, L., Kuleh, J., & Nadir, M. (2013). Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI. *Publikasi Ilmiah*, 1(1).
- Sindhujaja, P. N. (2009). Performance and value creation: family managed business versus non-family managed business. *IUP Journal of Business Strategy*, 6(3-4), 66-80.
- Siregar, B. (2008). Ekspropriasi Pemegang Saham Minoritas Dalam Struktur Kepemilikan Ultimat. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 11(3), 237-263.
- Sofyaningsih, S., & Hardiningsih, P. (2011). Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang dan Nilai Perusahaan.

- Dinamika Keuangan dan Perbankan*, 3(1), 68-87.
- Stein, J. C. (1989). Efficient Capital Markets, Inefficient Firms : A Model of Myopic Corporate Behaviour. *The Quarterly Journal of Economics*, 104(4), 655-669.
- Suharli, M. (2006). Studi Empiris terhadap Dua Faktor yang Mempengaruhi Return Saham pada Industri *Food & Beverages* di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 7(2), 99-116.
- Susilowati, Y., & Turyanto, T. (2011). Reaksi Signal Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, 3(1).
- Tabalujan, B. (2002). Family Capitalism and Corporate Governance of Family-Controlled Listed Companies in Indonesia. *University of New South Wales Law Journal*, 25(2).
- Villalonga, B., & Amit, R. (2006). How do family ownership, control and management affect firm value?. *Journal of Financial Economics*, 80(2), 385-417.
- Ward, J. L. (1997). Growing the Family Business: Special Challenges and Best Practices. *Family Business Review*, 10(4), 323-338.
- Westhead, P., & Carole, H. (2006). Ownership and Management Issues Associated With Family Firm Performance and Company Objectives. *Family Business Review*, 19(4), 301-316
- Yammeesri, J., & Lodh, S. C. (2004). Is Family Ownership Pain or Gain to Firm Performance? *Journal of American Academy of Business, Cambridge*, 4, 263-270.