

# Struktur Kepemilikan Keluarga dan Kinerja Perusahaan di Sektor Barang Konsumsi pada Periode 2010-2015

Francisca Ivana dan Juniarti  
Akuntansi Bisnis Universitas Kristen Petra  
Email: yunie@petra.ac.id

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan menyelidiki pengaruh struktur kepemilikan keluarga terhadap kinerja perusahaan. Variabel kontrol yang digunakan yaitu *good corporate governance*, intensitas persaingan, dan usia perusahaan. Sampel terdiri dari 30 perusahaan yang terdaftar pada sektor barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode 2010-2015. Analisis dilakukan menggunakan regresi linear berganda dan diolah dengan SPSS 23. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur kepemilikan keluarga, *good corporate governance*, dan intensitas persaingan berpengaruh signifikan positif pada kinerja perusahaan, tetapi usia perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan.

**Kata kunci:** kinerja perusahaan, kepemilikan keluarga, *good corporate governance*.

## ABSTRACT

*This study aimed to investigate the effect of family ownership toward firm performance. Control variables used were good corporate governance, competitive intensity, and firm age. The sample consisted of 30 consumer goods companies, listed in Indonesian Stock Exchange (IDX) between the periods of 2010-2015. Analysis was done by using multiple linear regression and processed in SPSS 23. The results showed that family ownership, good corporate governance, and competitive intensity had significant positive relationship on firm performance, while firm age had no significant influence.*

**Keyword:** firm performance, family ownership, *good corporate governance*.

## PENDAHULUAN

Kepemilikan keluarga (*family ownership*) merupakan salah satu bentuk struktur kepemilikan perusahaan yang paling banyak diterapkan di seluruh dunia (Lee, 2004; Andres, 2008). Lebih dari 70% perusahaan di banyak negara dikendalikan oleh keluarga (La Porta, López-de-Silanes, dan Shleifer, 1999). Sulit menentukan definisi pasti dari perusahaan keluarga dikarenakan bervariasinya definisi yang digunakan dalam penelitian sebelumnya. Beberapa penelitian menyatakan bahwa perusahaan keluarga adalah perusahaan yang 1) dimiliki anggota keluarga pendiri, atau 2) sang pendiri tersebut memiliki sejumlah saham perusahaan (batasan jumlah kepemilikan saham bervariasi) dan/ atau menjadi anggota dewan direksi dalam perusahaan (Anderson dan Reeb, 2003; Cronqvist dan Nilsson, 2003; Faccio dan Lang, 2002; La Porta, López-de-Silanes, dan Shleifer, 1999; Barth, Gulbrandsen, dan Schønea, 2005). Ada pula yang mengatakan sebuah perusahaan dapat disebut perusahaan keluarga jika CEO merupakan *founder* atau *co-founder* (Fahlenbrach, 2009); ataupun jika CEO adalah pendiri atau bagian dari keluarga pendiri (McConaughy, Matthews, dan Fialko, 2001; Gomez-Mejia, Larraza-Kintana, dan Makri, 2003). Anderson dan Reeb (2003) dalam studinya menemukan bahwa lebih dari sepertiga perusahaan yang terdaftar di S&P 500 merupakan perusahaan keluarga. Barontini dan Caprio (2006) meneliti 675 perusahaan terdaftar di 11 negara Eropa dan menemukan bahwa jumlah perusahaan keluarga adalah sebanyak 53% dari total sampel. Demikian pula Claessens, Djankov, dan Lang (2000) dalam penelitian di 9 negara di Asia Timur, dan Yeh, Lee, dan Woitke (2001) di Taiwan, menemukan bahwa lebih dari 50% jumlah perusahaan di negara-negara tersebut merupakan perusahaan keluarga. Kenyataan ini mendorong adanya berbagai penelitian yang dilakukan untuk menguji pengaruh perusahaan keluarga pada kinerja perusahaan.

Banyak penelitian yang menyatakan bahwa perusahaan keluarga memiliki kinerja yang lebih baik dibanding perusahaan non-keluarga (Anderson dan Reeb, 2003; Barontini, 2006; Martínez, Stöhr, dan Quiroga, 2007; Muttakin, Khan, dan Subramaniam, 2014; Pukthuanthong, Walker, dan Thiengtham,

2013). Fama dan Jensen (1983) menyebutkan bahwa berdasar teori keagenan, perusahaan dengan kendali keluarga merupakan bentuk organisasi yang paling efisien dengan biaya keagenan yang paling sedikit. Hal ini disebabkan kendali keluarga akan mengurangi masalah keagenan tersebut melalui pengawasan yang lebih ketat dari pemegang saham mayoritas terhadap manajer perusahaan (Villalonga dan Amit, 2006), sehingga kepemilikan keluarga dapat menyelaraskan antara kepentingan *principal* dengan *agent* dan mengurangi *conflict of interest* (Pukthuanthong, Walker, dan Thiengtham, 2013). Meskipun begitu, ada pula yang menyatakan sebaliknya, seperti penelitian oleh Al-Ghamdi dan Rhodes (2005), Beuren, Politelo, dan Martins (2015), Prabowo dan Simpson (2011), dan Dharmadasa (2014) di Sri Lanka. Di Indonesia, Juniarti (2015), Prabowo dan Simpson (2011), dan Singapurwoko (2013) menyebutkan bahwa ada bukti kuat bahwa kepemilikan keluarga memiliki pengaruh negatif pada kinerja perusahaan yang diukur dengan *return on assets* (ROA) dan Tobin's Q. Penelitian terbaru mengenai pengaruh kepemilikan keluarga pada kinerja perusahaan dilakukan oleh Subekti dan Sumargo (2015), yang meneliti keseluruhan perusahaan di BEI pada tahun 2010-2012. Belum ada penelitian terpublikasi yang menyelidiki pengaruh struktur kepemilikan keluarga pada kinerja perusahaan dalam sektor barang konsumsi pada periode 2010-2015. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan mengetahui pengaruh struktur kepemilikan keluarga terhadap kinerja perusahaan di Indonesia.

### Struktur Kepemilikan Keluarga (*Family Ownership*)

Struktur kepemilikan keluarga (*family ownership*) memiliki beragam definisi yang digunakan dalam penelitian. Miller, Le Breton-Miller, Lester, dan Cannella (2007) telah mengumpulkan 28 definisi *family ownership* yang telah digunakan dalam berbagai penelitian sejak tahun 1982 hingga 2006. Barth, Gulbrandsen, dan Schønea (2005) dalam penelitiannya di Norwegia menggunakan definisi bahwa perusahaan keluarga adalah perusahaan yang sedikitnya 33% sahamnya dimiliki oleh satu orang atau satu keluarga. Anderson dan Reeb (2003) yang menguji perusahaan yang terdaftar di Fortune

500, hanya menggunakan pengukuran berupa keluarga pendiri yang memiliki berapapun persentase kepemilikan ekuitas. Siregar (2007), Juniarti (2015), dan Barontini dan Caprio (2006) menggunakan batas kepemilikan yang dianggap efektif untuk pengendalian perusahaan yaitu sebesar 10%. Menurut Siregar, penggunaan *cut-off* sebesar 10% sejalan dengan pandangan Claessens, Djankov, dan Lang (2000), La Porta, López-de-Silanes, dan Shleifer (1999), dan Claessens, Djankov, Fan, dan Lang (2002). Meskipun dalam beberapa aturan PSAK, kendali pemegang saham baru dapat dikatakan efektif apabila berjumlah lebih dari 50%, dalam situasi tertentu dinyatakan juga bahwa kontrol pemegang saham dapat dikatakan efektif meskipun hak suaranya kurang dari 50%. Klasifikasi lain yaitu adanya satu atau lebih anggota keluarga yang bertindak sebagai anggota pada manajemen puncak (direksi dan komisaris), seperti digunakan oleh Lee (2004), Barontini dan Caprio (2006), Villalonga dan Amit (2006), Pérez-González (2006), dan Anderson dan Reeb (2003).

### Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Menurut Jensen dan Meckling (1976), hubungan keagenan (*agency relationship*) adalah suatu kontrak dimana satu atau lebih orang ("principal") meminta orang lain ("agent") untuk melakukan suatu jasa atas nama *principal*, yang melibatkan pelimpahan hak pengambilan keputusan pada *agent*. Dalam kontrak ini, terdapat kemungkinan bahwa *agent* tidak bertindak sesuai kepentingan *principal*, dan memilih bertindak sesuai keinginannya sendiri. Konflik kepentingan ini disebut masalah keagenan (*agency problem*), yang dapat menimbulkan biaya keagenan (*agency cost*), karena manajemen (*agent*) akan cenderung memaksimalkan kesempatan demi kepentingan mereka sendiri (Ang, Cole, dan Lin, 2000; Fama dan Jensen, 1983).

Beberapa cara meminimalkan masalah keagenan adalah: 1) memberikan insentif bagi *agent*; 2) mengeluarkan biaya pengawasan untuk membatasi tindakan *agent* yang melenceng; 3) membayar *agent* untuk mengembangkan sumber daya (disebut *bonding costs*) untuk memastikan *agent* tidak mengambil keputusan yang dapat membahayakan kepentingan *principal*, atau memastikan *principal* mendapat kompensasi jika memang terjadi kerugian. Keseluruhan

cara ini menimbulkan biaya yang disebut (biaya keagenan) *agency cost*. Masih menurut Jensen dan Meckling, biaya keagenan adalah gabungan dari: 1) biaya pengawasan oleh *principal*; 2) *bonding costs* oleh *agent*; dan 3) *residual loss*, yaitu kerugian finansial yang disebabkan perbedaan keputusan antara *agent* dengan *principal*.

Menurut Villalonga dan Amit (2006), ada 2 tipe masalah keagenan. Yang pertama, disebut *Agency Problem I*, adalah ketika terjadi konflik kepentingan antara *shareholder* dengan manajer, seperti dijelaskan oleh Jensen dan Meckling (1976). Yang kedua (*Agency Problem II*), umumnya terjadi pada perusahaan dengan kepemilikan terkonsentrasi, seperti kepemilikan keluarga. Dalam masalah ini, *shareholder* mayoritas menggunakan posisi pengendaliannya dalam perusahaan untuk mengambil keuntungan pribadi dengan merugikan *shareholder* minoritas.

### Kinerja Perusahaan (*Firm Performance*)

Secara umum, Neely, Gregory, dan Platts (1995), menjelaskan pengukuran kinerja (*performance measurement*) sebagai suatu proses dalam mengukur efisiensi dan efektivitas kegiatan. Santos dan Brito (2012) mendefinisikan kinerja perusahaan sebagai bagian dari keefektifan organisasi yang meliputi hasil operasional dan finansial. Kinerja perusahaan (*firm performance*) umumnya diukur dengan kinerja keuangan, meskipun ada juga yang menggunakan pengukuran efisiensi operasional seperti Lee (2004). Pada sebagian besar penelitian terdahulu, seperti Barontini dan Caprio (2006), Maury (2006), Anderson dan Reeb (2003), Martínez, Stöhr, dan Quiroga (2007), Shyu (2011), dan Al-Ghamdi dan Rhodes (2015), pengukuran kinerja perusahaan diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA) yang dihitung dengan membagi *net income* atas *total assets*. Perhitungan ROA lebih efektif daripada metode pengukuran lainnya seperti *Return on Equity* (ROE), atau *return* pada pemegang saham (*Total Shareholder's Return*, TSR). Hal ini disebabkan karena: 1) cakupan penghitungan ROA cenderung jangka panjang, yaitu dalam satu periode yang biasanya dalam satu tahun; 2) ROA menggunakan pengukuran dari laporan *income statement* (laba rugi) dan *balance sheet* (neraca); 3) ROA lebih meyakinkan karena banyak aset dalam *income statement*

melibatkan aset jangka panjang yang lebih sulit dimanipulasi dalam jangka pendek; dan 4) ROA sebagai alat pengukuran kinerja keuangan cukup mudah untuk digunakan (Hagel, Brown, Samoylova, dan Lui, 2013).

$$ROA = \frac{\text{net income after tax}}{\text{total assets}}$$

### **Good Corporate Governance**

Menurut *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI, 2001), *corporate governance* (tata kelola perusahaan) adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan, serta para pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka; atau dengan kata lain, suatu sistem yang mengendalikan perusahaan. Tujuan dari adanya *corporate governance* (CG) adalah untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (*stakeholders*).

Untuk mengukur apakah perusahaan telah menjalankan CG dengan baik, dilakukan penilaian atau skoring. Bagi perusahaan, penilaian bisa berupa penilaian yang dilakukan sendiri atau dengan menggunakan jasa pihak eksternal independen (KNKG, 2006). Baik kalangan akademisi maupun penyedia jasa konsultasi telah berusaha mengembangkan standar penilaian yang dapat berlaku secara global (Bebchuk dan Hamdani, 2009). Black, Jang, dan Kim (2006) menyusun sebuah indeks untuk menilai penerapan CG bagi perusahaan terdaftar di Korea Selatan. Indeks tersebut dibagi menjadi lima subindeks: *shareholder rights*, *board structure*, *board procedure*, *disclosure*, dan *ownership parity*. Indeks ini telah beberapa kali dirujuk dan dijadikan perbandingan oleh peneliti, seperti oleh Leal dan Carvalhal-da-Silva (2005) dalam penelitian di Brazil, Gutiérrez dan Pombo (2007) di Colombia, dan Roche (2005).

### **Intensitas Persaingan**

Intensitas persaingan yaitu sebuah situasi ketika kompetisi menjadi sangat ketat dikarenakan banyaknya kompetitor pada pasar dan kurangnya potensi kesempatan bagi perusahaan untuk tumbuh lebih lanjut (Auh dan Menguc, 2004). Jiang dan Kattuman (2010) dalam penelitiannya menemukan

bahwa perusahaan yang kinerjanya lebih baik umumnya tidak sedang menghadapi tekanan persaingan yang besar dari perusahaan lainnya. Khandwalla (1972) juga menemukan bahwa intensitas persaingan yang tinggi berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Sebaliknya, Mnasri dan Ellouze (2015) menemukan bahwa dalam lingkungan yang kompetitif, perusahaan akan lebih termotivasi untuk meningkatkan kinerja agar mereka mampu bertahan lebih lama. Persaingan yang ketat juga merupakan faktor penting yang berkontribusi pada meningkatnya produktivitas (Okada, 2005; Inui, Kawakami, Miyagawa, 2012; Mnasri dan Ellouze, 2015).

Intensitas persaingan diukur dengan Herfindahl-Hirschman Index (HHI) seperti yang digunakan dalam Ramaswamy (2001). HHI dihitung dengan menjumlahkan kuadrat *market share* masing-masing perusahaan dalam sektor yang sama, dimana *market share* adalah persentase dari total *sales* perusahaan terhadap total *sales* dalam pasar (Ali, Klasa, dan Yeung, 2008; Banbury dan Mitchell, 1995).

$$HHI = \sum_{i=1}^N s_i^2$$

### **Usia Perusahaan (*Firm Age*)**

Usia perusahaan merupakan jumlah tahun dari sejak berdirinya perusahaan hingga tahun diadakannya penelitian (Majumdar, 1997; Ilaboya dan Ohiokha, 2016; Coad, Segarra, dan Teruel, 2013). Meskipun begitu, Shumway (2001) menyebutkan bahwa pengukuran usia perusahaan harusnya dimulai pada tahun perusahaan didaftarkan pada bursa efek. Tahun IPO perusahaan merupakan saat paling penting dari perusahaan tersebut, karena memengaruhi struktur modal dan kepemilikan, memperbanyak kesempatan pertumbuhan bagi perusahaan, meningkatkan eksposur media, dan menuntut adanya perubahan pada struktur *corporate governance*. Usia perusahaan diukur dengan mengurangkan tahun dilakukannya pengamatan dengan tahun berdirinya perusahaan.

## **HIPOTESIS**

### **Pengaruh Struktur Kepemilikan Keluarga dengan Kinerja Perusahaan**

Struktur kepemilikan keluarga ditentukan dengan adanya tingkat kepemilikan sebesar 10% (Siregar, 2007; Juniarti, 2015; Barontini dan Caprio, 2006) atau adanya anggota keluarga yang duduk di manajemen puncak (BOD) (Lee, 2004; Barontini dan Caprio, 2006; Villalonga dan Amit, 2006; Anderson dan Reeb, 2003). Fama dan Jensen (1983) menyebutkan bahwa berdasar teori keagenan, perusahaan dengan kendali keluarga merupakan bentuk organisasi yang paling efisien dengan biaya keagenan yang paling sedikit. Hal ini disebabkan kendali keluarga akan mengurangi masalah keagenan tersebut melalui pengawasan yang lebih ketat dari pemegang saham mayoritas terhadap manajer perusahaan (Villalonga dan Amit, 2006), sehingga kepemilikan keluarga dapat menyelaraskan antara kepentingan *principal* dengan *agent* dan mengurangi *conflict of interest* (Pukthuanthong, Walker, dan Thiengtham, 2013). Dengan kepentingan yang selaras, akan mendorong manajemen untuk bekerja dengan efektif dan efisien sehingga kinerja perusahaan menjadi lebih positif (Barontini dan Caprio, 2006; Villalonga dan Amit, 2006). Di sisi lain, perusahaan keluarga punya kecenderungan untuk mempertahankan anggota keluarga yang tidak kompeten sebagai manajemen. Akibatnya, manajemen tidak bekerja secara efektif dan efisien. Keluarga juga berpotensi melakukan kegiatan yang menguntungkan dirinya sendiri namun merugikan perusahaan, misalnya dengan memberikan kompensasi lebih pada anggota keluarga meskipun kondisi perusahaan sedang tidak baik. Hal ini akan membuat anggota organisasi lain yang bukan anggota keluarga merasa tidak dihargai dan menurunkan semangat kerja mereka, sehingga hasil kerja menjadi tidak efektif dan efisien, yang berujung pada menurunnya kinerja perusahaan. Berdasar uraian ini, dihasilkan hipotesis yaitu:

**H1: Struktur kepemilikan keluarga berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.**

### **Pengaruh *Good Corporate Governance* dengan Kinerja Perusahaan**

GCG sebagai seperangkat aturan yang mengatur hubungan antar *stakeholder* mampu meningkatkan profitabilitas dan nilai jangka panjang bagi pemegang saham (Velnampy dan

Nimalthasan, 2013). GCG mampu meningkatkan kinerja perusahaan ketika seluruh perangkat perusahaan mampu melaksanakan tugas dan perannya dengan baik. Dengan tingkat GCG yang tinggi, mekanisme pengawasan dari *shareholder* pada manajemen semakin ketat, sehingga peluang manajemen untuk melakukan tindakan yang tidak sesuai dengan kepentingan *principal* akan berkurang. Selain itu, semakin tinggi tingkat GCG, semakin rendah kemungkinan terjadinya *conflict of interest* antara *principal* dengan *agent*. Manajemen akan bertindak selaras dengan kepentingan *principal*, dan akan mampu bekerja dengan lebih efektif dan efisien, sehingga kinerja perusahaan akan meningkat. Perusahaan dengan GCG yang bagus juga akan menghasilkan kinerja yang baik dan efisien karena mempekerjakan profesional, sehingga kinerja perusahaan menjadi lebih baik. Sesuai uraian tersebut, maka dihasilkan hipotesis yaitu:

**H2: *Good Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.**

### **Pengaruh Intensitas Persaingan dengan Kinerja Perusahaan**

Intensitas persaingan yaitu sebuah situasi ketika kompetisi menjadi sangat ketat dikarenakan banyaknya kompetitor pada pasar dan kurangnya potensi kesempatan bagi perusahaan untuk tumbuh lebih lanjut (Auh dan Menguc, 2004). Mnasri dan Ellouze (2015) menemukan bahwa dalam lingkungan yang kompetitif, perusahaan akan lebih termotivasi untuk meningkatkan kinerja agar mereka mampu bertahan lebih lama. Persaingan yang ketat juga merupakan faktor penting yang berkontribusi pada meningkatnya produktivitas. Sebaliknya, Jiang dan Kattuman (2010) dalam penelitiannya menemukan bahwa perusahaan yang kinerjanya lebih baik umumnya tidak sedang menghadapi tekanan persaingan yang besar dari perusahaan lainnya. Khandwalla (1972) juga menemukan bahwa intensitas persaingan yang tinggi berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Adanya persaingan yang ketat akan mengakibatkan *cost* yang lebih tinggi bagi perusahaan untuk mempertahankan dan memperoleh lebih banyak konsumen. Berdasar uraian tersebut, dihasilkan hipotesis yaitu:

**H3: Intensitas persaingan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.**

## Pengaruh Usia Perusahaan dengan Kinerja Perusahaan

Berbagai penelitian telah dilakukan untuk melihat apakah usia perusahaan memiliki pengaruh pada kinerja dan profitabilitas perusahaan. Penelitian terutama dilakukan untuk melihat apakah semakin tua perusahaan, kinerjanya akan menjadi semakin baik atau semakin buruk. Hasil bervariasi dimana sebagian penelitian menunjukkan hubungan positif sementara penelitian lain menunjukkan hubungan negatif. Coad, Segarra, dan Teruel (2013) menyebut bahwa perusahaan yang lebih tua akan lebih berpengalaman karena telah memiliki kesempatan belajar yang lebih lama. Selain itu, perusahaan yang lebih tua mungkin menikmati suatu efek penyeleksian (*selection effect*) yang terjadi ketika ada perusahaan yang terpaksa tutup sehingga seakan menghasilkan produktivitas yang meningkat bagi perusahaan lain yang masih ada dalam industri, bahkan meskipun produktivitas tiap perusahaan secara individu tidak berubah seiring berjalannya waktu (Jovanovic, 1982). Di sisi lain, perusahaan yang lebih tua juga mungkin telah menjadi kaku dalam urusan birokrasi, yang disebabkan struktur, aturan, dan rutinitas yang sudah menjadi budaya perusahaan telah berjalan sekian lama sehingga sulit diubah (Leonard-Barton, 1992; Barron, West, dan Hannan 1994). Barron, West, dan Hannan juga menyebut bahwa perusahaan yang lebih tua akan sulit mengambil keputusan dengan cepat dalam lingkungan bisnis yang terus berubah, sehingga kinerja mereka terlihat lebih buruk dibanding perusahaan yang masih muda.

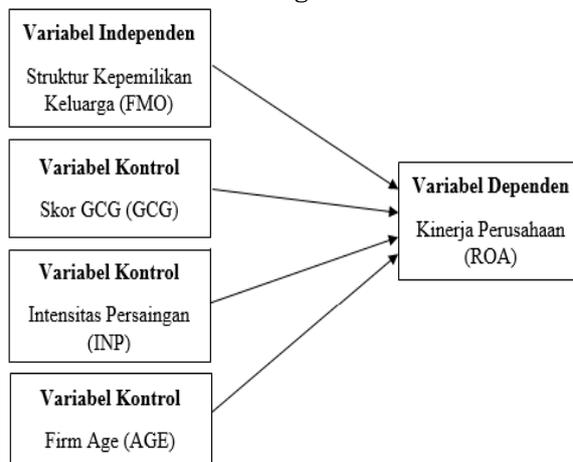
**H4: Usia perusahaan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.**

### METODE PENELITIAN

Penelitian menggunakan model analisis yang menguji pengaruh dari variabel independen (struktur kepemilikan keluarga, *family ownership*) terhadap variabel dependen (kinerja perusahaan, *firm performance*), dengan variabel moderasi berupa *Good Corporate Governance* dan variabel kontrol variabel kontrol usia perusahaan (*firm age*).

Hubungan antar variabel digambarkan dalam skema berikut:

**Skema 1. Model Hubungan Antar Variabel**



Populasi penelitian ini adalah semua perusahaan yang tercantum pada sektor barang konsumsi yang terdaftar pada BEI selama tahun 2010-2015. Subsektor yaitu makanan dan minuman, rokok, farmasi, kosmetik dan keperluan rumah tangga, dan peralatan rumah tangga. Teknik sampling yang digunakan yaitu *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
2. Perusahaan berasal dari sektor barang konsumsi (subsektor makanan dan minuman, rokok, farmasi, kosmetik dan keperluan rumah tangga, dan peralatan rumah tangga).
3. Telah melakukan *Initial Public Offering* (IPO) sebelum tahun 2010.
4. Memiliki data laporan tahunan yang lengkap mulai tahun 2010-2015.

Terdapat 37 perusahaan di sektor barang konsumsi. Sebanyak 7 perusahaan melakukan IPO setelah tahun 2010. Jumlah akhir sampel terdiri dari 30 perusahaan selama 6 tahun dengan total 180 pengamatan. Data yang digunakan berupa data sekunder, yaitu laporan tahunan yang diperoleh dari situs Bursa Efek Indonesia, situs perusahaan, dan Morningstar ([quicktake.morningstar.com](http://quicktake.morningstar.com)). Hipotesis diuji menggunakan regresi linear berganda. Model analisis yang digunakan dalam penelitian adalah:

$$ROA_{i,t} = \alpha + \beta_1 FMO_{i,t-1} + \beta_2 GCG_{i,t-1} + \beta_3 INP_{i,t-1} + \beta_4 AGE_{i,t-1} + \varepsilon$$

Keterangan:

$ROA_{i,t}$  = Kinerja Perusahaan di perusahaan  $i$  pada waktu  $t$

- $FMO_{i,t-1}$  = Struktur Kepemilikan Keluarga di perusahaan  $i$  pada waktu  $t-1$   
 $GCG_{i,t-1}$  = *Good Corporate Governance* di perusahaan  $i$  pada waktu  $t-1$   
 $INP_{i,t-1}$  = Intensitas Persaingan di perusahaan  $i$  pada waktu  $t-1$   
 $AGE_{i,t-1}$  = Usia Perusahaan di perusahaan  $i$  pada waktu  $t-1$

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

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

**Tabel 1. Deskripsi Variabel untuk ROA, GCG, INP, AGE**

	NFMO (n = 73)					FMO (n = 89)			
	ROA	GCG	INP	AGE		ROA	GCG	INP	AGE
MIN	-,04720	,15790	,00010	6	MIN	-,09714	,15790	,00002	14
MAX	,42677	,47368	,83624	82	MAX	,19108	,47368	,74517	85
MEAN	,15208	,36518	,08479	36,82	MEAN	,07460	,34417	,09316	37,83
STD	,12851	,08628	,23161	15,773	STD	,05660	,08418	,17398	15,508

TOTAL (n = 162)				
	ROA	GCG	INP	AGE
MIN	-,09714	,15790	,00002	6
MAX	,42677	,47368	,83624	85
MEAN	,10952	,35364	,08939	37,38
STD	,10311	,08551	,20137	15,587

### Pengujian Asumsi Klasik Model ROA

1. Uji Normalitas: uji *Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan p-value 0,200 ( $>0,1$ ) yang menunjukkan bahwa asumsi normalitas telah terpenuhi.
2. Uji Autokorelasi: Hasil uji *Durbin-Watson* menunjukkan sebesar 2,065 ( $1,6928 < 2,065 < 2,2061$ ). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.
3. Uji Heteroskedastisitas: Hasil uji White menunjukkan menghasilkan angka 24,786. Karena 24,786 lebih besar dari 6,25139, maka dapat disimpulkan data telah bebas dari masalah heteroskedastisitas.
4. Uji Multikolinearitas: Nilai Tolerance masing-masing variabel adalah  $> 0,1$  dan nilai VIF  $< 10$ . Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas.

### Pengujian Kelayakan Model Regresi

**Tabel 2. Hasil Uji Kelayakan Model Regresi**

R Square	0,405
Adjusted R Square	0,390
F	26,696
p-value	,000 <sup>b</sup>

**Tabel 3. Hasil Pengujian Hipotesis**

Model	Arah Prediksi	t	p-value
(Constant)		-,610	,543
FMO		-5,581	,000
1 INP		4,701	,000
AGE		1,567	,119
GCG	+	4,693	,000

1. Uji F: Pada Tabel 2 terlihat bahwa nilai signifikansi uji F sebesar 0,000. Nilai yang lebih kecil daripada 0,1 menunjukkan bahwa model yang digunakan adalah layak dan dapat digunakan untuk analisis selanjutnya.
2. Nilai koefisien determinasi yang dihasilkan regresi terhadap ROA adalah sebesar 0,390 yang berarti pengaruh FMO, INP, AGE, dan GCG terhadap perubahan ROA adalah sebesar 39% dan sisanya 61% dipengaruhi oleh variabel bebas lainnya yang tidak diteliti.
3. Uji t: Pada Tabel 3 terlihat bahwa FMO berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA, sementara GCG dan INP berpengaruh positif signifikan terhadap ROA. Namun, AGE berpengaruh positif tidak signifikan terhadap ROA.

### KESIMPULAN, KETERBATASAN PENELITIAN, DAN SARAN

Struktur kepemilikan keluarga berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Dengan demikian hipotesis pertama yang menyatakan struktur kepemilikan keluarga berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dapat diterima. *Good Corporate Governance* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Dengan demikian hipotesis kedua yang menyatakan *Good Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan diterima. Intensitas persaingan berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Dengan demikian hipotesis ketiga yang menyatakan intensitas persaingan berpengaruh terhadap kinerja

perusahaan diterima. Usia perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan. Dengan demikian hipotesis keempat yang menyatakan usia perusahaan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan tidak diterima.

Dalam penelitian ini terdapat keterbatasan yang berpotensi memengaruhi hasil dari penelitian, yaitu penelitian dilakukan pada sektor barang konsumsi selama tahun 2010 hingga 2015, sehingga hasil penelitian tidak dapat digeneralisasikan pada perusahaan dengan sektor yang berbeda atau pada periode yang berbeda

Saran yang bisa diterapkan berdasarkan hasil penelitian ini adalah: bagi investor, agar dapat lebih selektif dalam melakukan investasi, terutama pada perusahaan yang memiliki struktur kepemilikan keluarga. Hal ini dikarenakan hasil penelitian yang menunjukkan pengaruh negatif struktur kepemilikan keluarga pada kinerja perusahaan. Bagi manajemen, agar lebih memerhatikan penerapan GCG dalam perusahaan, dikarenakan telah terbukti bahwa GCG berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Al-Ghamdi, M., & Rhodes, M. (2015). Family Ownership, Corporate Governance and Performance: Evidence from Saudi Arabia. *International Journal of Economics and Finance*, 7(2), 78-89.
- Ali, A., Klasa, S., & Yeung, E. (2009). The Limitations of Industry Concentration Measures Constructed with Compustat Data: Implications for Finance Research. *The Review of Financial Studies*, 22(10), 3839-3871.
- Anderson, R. C., & Reeb, D. M. (2003). Founding-Family Ownership and Firm Performance: Evidence from the S&P 500. *The Journal of Finance*, 58(3), 1301-1328.
- Andres, C. (2008). Large shareholders and firm performance—An empirical examination of founding-family ownership. *Journal of Corporate Finance*, 14(4), 431-445.
- Ang, J. S., Cole, R. A., & Lin, J. W. (2000). Agency Costs and Ownership Structure. *The Journal of Finance*, 55(1), 81-106.
- Auh, S., & Menguc, B. (2005). Balancing exploration and exploitation: The moderating role of competitive intensity. *Journal of Business Research*, 58(12), 1652-1661.
- Banbury, C. M., & Mitchell, W. (1995). The Effect of Introducing Important Incremental Innovations on Market Share and Business Survival. *Strategic Management Journal*, 16(spe), 161-182.
- 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.
- Barron, D. N., West, E., & Hannan, M. T. (1994). A Time to Grow and a Time to Die: Growth and Mortality of Credit Unions in New York City, 1914-1990. *American Journal of Sociology*, 100(2), 381-421.
- Barth, E., Gulbrandsen, T., & Schonea, P. (2005). Family ownership and productivity: the role of owner-management. *Journal of Corporate Finance*, 11(1-2), 107-127.
- Bebchuk, L. A., & Hamdani, A. (2009). The Elusive Quest for Global Governance Standards. *University of Pennsylvania Law Review*, 157, 1263-1317.
- Beuren, I. M., Politelo, L., & Martins, J. S. (2016). Influence of family ownership on company performance. *International Journal of Managerial Finance*, 12(5), 654-672.
- Black, B. S., Jang, H., & Kim, W. (2006). Does Corporate Governance Predict Firms' Market Values? Evidence from Korea. *Journal of Law, Economics, & Organization*, 22(2), 366-413.
- Cannella, A. A., & Monroe, M. J. (1997). Contrasting perspectives on strategic leaders: Toward a more realistic view of top managers. *Journal of Management*, 23(3), 213-237.
- Chun, H., Kim, J. W., Morck, R., & Yeung, B. (2008). Creative destruction and firm-specific performance heterogeneity. *Journal of Financial Economics*, 89(1), 109-135.
- Claessens, S., Djankov, S., & Lang, L. H. (2000). The separation of ownership and control in East Asian Corporations. *Journal of Financial Economics*, 58(1-2), 81-112.
- Claessens, S., Djankov, S., Fan, J. P., & Lang, L. H. (2002). Disentangling the Incentive and Entrenchment Effects of Large Shareholdings. *The Journal of Finance*, 57(6), 2741-2771.
- Coad, A., Segarra, A., & Teruel, M. (2013). Like milk or wine: Does firm performance improve with age? *Structural Change and Economic Dynamics*, 24, 173-189.
- Coles, J. W., McWilliams, V. B., & Sen, N. (2001). An examination of the relationship of governance mechanisms to performance. *Journal of Management*, 27(1), 23-50.
- Cronqvist, H., & Nilsson, M. (2003). Agency Costs of Controlling Minority Shareholders. *The Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 38(4), 695-719.
- Dharmadasa, P. (2014). Family Ownership and Firm Performance: Further Evidence from Sri Lanka and Japan. *International Journal of Asian Business and Information Management*, 5(4), 34-47.
- Faccio, M., & Lang, L. H. (2002). The ultimate ownership of Western European corporations. *Journal of Financial Economics*, 65(3), 365-395.
- Fahlenbrach, R. (2009). Founder-CEOs, Investment Decisions, and Stock Market Performance. *The Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 44(2), 439-466.
- Fama, E. F., & French, K. R. (2004). New lists: Fundamentals and survival rates. *Journal of Financial Economics*, 73(2), 229-269.

- Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). Separation of Ownership and Control. *Journal of Law and Economics*, 26(2), 301-325.
- Fan, D. K., Lau, C. M., & Wu, S. (2002). Corporate Governance Mechanisms. In A. S. Tsui, & C.-M. Lau (Eds.), *The Management of Enterprises in the People's Republic of China* (pp. 211-239). Washington DC: Springer US.
- Filatotchev, I., Lien, Y. C., & Piesse, J. (2005). Corporate Governance and Performance in Publicly Listed, Family-Controlled Firms: Evidence from Taiwan. *Asia Pacific Journal of Management*, 22(3), 257-283.
- Forum for Corporate Governance in Indonesia. (2001). *What is Corporate Governance*. Retrieved October 22, 2016, from Forum for Corporate Governance in Indonesia: <http://www.fcgi.or.id/corporate-governance/about-good-corporate-governance.html>
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23* (8 ed.). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gomez-Mejia, L. R., Larraza-Kintana, M., & Makri, M. (2003). The Determinants of Executive Compensation in Family-Controlled Public Corporations. *The Academy of Management Journal*, 46(2), 226-237.
- Gutiérrez, L. H., & Pombo, C. (2007). Corporate Governance and Firm Valuation in Colombia. In A. Chong, & F. López-de-Silanes (Eds.), *Investor Protection and Corporate Governance: Firm-Level Evidence across Latin America* (pp. 353-396). Washington DC: The Inter-American Development Bank.
- Hagel, J., Brown, J. S., Samoylova, T., & Lui, M. (2013). *Success or struggle: ROA as a true measure of business performance*. Deloitte University Press.
- Hassan, R., & Marimuthu, M. (2015). Corporate Governance Effect on Ownership and Control in Firms: An Empirical Evidence from Pakistan. *International Journal of Business and Management*, 10(8), 212-217.
- Hoskisson, R. E., Wan, W. P., Yiu, D., & Hitt, M. A. (1999). Theory and research in strategic management: swings of a pendulum. *Journal of Management*, 25(3), 417-456.
- IFC-Indonesia, & OJK. (2014). *The Indonesia Corporate Governance Manual*. Jakarta: IFC Advisory Services in Indonesia.
- Ilaboya, O. J., & Ohiokha, I. F. (2016). Firm Age, Size and Profitability Dynamics: A Test of Learning by Doing and Structural Inertia Hypotheses. *Business and Management Research*, 5(1), 29-39.
- Inui, T., Kawakami, A., & Miyagawa, T. (2012). Market competition, differences in technology, and productivity improvement: An empirical analysis based on Japanese manufacturing firm data. *Japan and the World Economy*, 24(3), 197-206.
- Iturralde, T., Maseda, A., & Arosa, B. (2011). Insiders Ownership and Firm Performance. Empirical Evidence. *International Research Journal of Finance and Economics*(67), 118-129.
- Javaid, F., & Saboor, A. (2015). Impact of Corporate Governance Index on Firm Performance: Evidence from Pakistani Manufacturing Sector. *Journal of Public Administration and Governance*, 5(2), 1-21.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
- Jiang, N., & Kattuman, P. A. (2010). Intensity of competition in China: profitability dynamics of Chinese listed companies. *Asia Pacific Business Review*, 16(3), 461-481.
- Jiang, Y., & Peng, M. W. (2011). Are family ownership and control in large firms good, bad, or irrelevant? *Asia Pacific Journal of Management*, 28, 15-39.
- Jovanovic, B. (1982). Selection and the Evolution of Industry. *Econometrica*, 50(3), 649-670.
- Juniarti. (2015). The negative impact of family ownership structure on firm value in the context of Indonesia. *International Journal of Business and Globalisation*, 15(1), 446-460.
- Khandwalla, P. N. (1972). The Effect of Different Types of Competition on the Use of Management Controls. *Journal of Accounting Research*, 10(2), 275-285.
- Klapper, L. F., & Love, I. (2004). Corporate governance, investor protection, and performance in emerging markets. *Journal of Corporate Finance*, 10(5), 703-728.

- KNKG. (2006). *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*. Jakarta: Komite Nasional Kebijakan Governance.
- La Porta, R., López-de-Silanes, F., & Shleifer, A. (1999). Corporate Ownership Around the World. *The Journal of Finance*, 54(2), 471–517.
- La Porta, R., López-de-Silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. (2002). Investor Protection and Corporate Valuation. *The Journal of Finance*, 57(3), 1147–1170.
- Leal, R. P., & Carvalhal-da-Silva, A. L. (2007). Corporate Governance and Value in Brazil (and in Chile). In A. Chong, & F. López-de-Silanes (Eds.), *Investor Protection and Corporate Governance: Firm Level Evidence across Latin America* (pp. 213-287). Washington DC: The Inter-American Development Bank.
- Lee, J. (2004). The Effects of Family Ownership and Management on Firm Performance. *S.A.M. Advanced Management Journal*, 69(4), 46-53.
- Leonard-Barton, D. (1992). Core capabilities and core rigidities: A paradox in managing new product development. *Strategic Management Journal*, 13(spe), 111-125.
- Loderer, C., & Waelchli, U. (2010, April 30). *Firm age and performance*. doi:<http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1342248>
- Majumdar, S. K. (1997). The Impact of Size and Age on Firm-Level Performance: Some Evidence from India. *Review of Industrial Organization*, 12(2), 231-241.
- Martínez, J. I., Stöhr, B. S., & Quiroga, B. F. (2007). Family Ownership and Firm Performance: Evidence From Public Companies in Chile. *Family Business Review*, XX(2), 83-94.
- Maury, B. (2006). Family ownership and firm performance: Empirical evidence from Western European corporations. *Journal of Corporate Finance*, 12, 321-341.
- McConaughy, D. L., Matthews, C. H., & Fialko, A. S. (2001). Founding Family Controlled Firms: Performance, Risk, and Value. *Journal of Small Business Management*, 39(1), 31-49.
- Miller, D., Le Breton-Miller, I., Lester, R. H., & Cannella, A. A. (2007). Are family firms really superior performers? *Journal of Corporate Finance*, 13(5), 829-858.
- Mnasri, K., & Ellouze, D. (2015). Ownership structure, product market competition and productivity: Evidence from Tunisia. *Management Decision*, 53(8), 1771 - 1805.
- Muttakin, M. B., Khan, A., & Subramaniam, N. (2014). Family firms, family generation and performance: evidence from an emerging economy. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 4(2), 197-219.
- Neely, A., Gregory, M., & Platts, K. (1995). Performance measurement system design: A literature review and research agenda. *International Journal of Operations & Production Management*, 15(4), 80-116.
- Okada, Y. (2005). Competition and productivity in Japanese manufacturing industries. *Journal of the Japanese and International Economies*, 19(4), 586–616.
- Pérez-González, F. (2006). Inherited Control and Firm Performance. *The American Economic Review*, 96(5), 1559-1588.
- Porter, M. E. (2008, January). The Five Competitive Forces That Shape Strategy. *Harvard Business Review*, pp. 23-40.
- Poutziouris, P., Savva, C. S., & Hadjielias, E. (2015). Family involvement and firm performance: Evidence from UK listed firms. *Journal of Family Business Strategy*, 6(1), 14–32.
- Prabowo, M., & Simpson, J. (2011). Independent directors and firm performance in family controlled firms: evidence from Indonesia. *Asian-Pacific Economic Literature*, 25(1), 121-132.
- Pukthuanthong, K., Walker, T. J., & Thiengtham, D. N. (2013). Does family ownership create or destroy value? Evidence from Canada. *International Journal of Managerial Finance*, 9(1), 13-48.
- Ramaswamy, K. (2001). Organizational ownership, competitive intensity, and firm performance: an empirical study of the Indian manufacturing sector. *Strategic Management Journal*, 22(10), 989–998.
- Roche, J. (2005). *Corporate Governance in Asia*. Oxon: Routledge.
- Santos, J. B., & Brito, L. L. (2012). Toward a Subjective Measurement Model for Firm Performance. *Brazilian Administration Review*, 9(spe), 95-117.
- Shumway, T. (2001). Forecasting Bankruptcy More Accurately: A Simple Hazard Model. *The Journal of Business*, 74(1), 101-124.
- Shyu, J. (2011). Family ownership and firm performance: evidence from Taiwanese firms. *International Journal of Managerial Finance*, 7(4), 397-411.
- Singapurwoko, A. (2013). Indonesian Family Business vs. Non-Family Business Enterprises: Which has Better

- Performance? *International Journal of Business and Commerce*, 2(5), 35-43.
- Siregar, B. (2007). Pengaruh Pemisahan Hak Aliran Kas dan Hak Kontrol Terhadap Dividen. *Simposium Nasional Akuntansi X*, (pp. 1-44). Makassar.
- Subekti, I., & Sumargo, D. K. (2015). Family Management, Executive Compensation and Financial Performance of Indonesian Listed Companies. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 211, 578-584.
- Velnampy, T., & Nimalthasan, P. (2013). Corporate Governance Practices, Capital Structure And Their Impact On Firm Performance: A Study On Sri Lankan Listed Manufacturing Companies. *Research Journal of Finance and Accounting*, 4(18), 69-79.
- Villalonga, B., & Amit, R. (2006). How do family ownership, control and management affect firm value? *Journal of Financial Economics*, 80(2), 385-417.
- Yeh, Y. H., Lee, T. S., & Woidtke, T. (2001). Family Control and Corporate Governance: Evidence from Taiwan. *International Review of Finance*, 2(1-2), 21-48.