

PENGARUH KEPEMILIKAN KELUARGA TERHADAP PROFITABILITAS DENGAN *FIRM SIZE*, *FIRM LEVERAGE* DAN *SALES GROWTH* SEBAGAI VARIABEL KONTROL

Bryan Anderson Tombilayuk dan Yulius Jogi Christiawan

Akuntansi Bisnis Universitas Kristen Petra

Email : yulius@petra.ac.id

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah kepemilikan keluarga berpengaruh terhadap profitabilitas dengan ukuran perusahaan, *leverage*, dan pertumbuhan penjualan sebagai variabel kontrol. Penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan yang terdaftar pada seluruh sektor di BEI selama tahun 2012 hingga 2015 dengan jumlah sampel 357 perusahaan atau jumlah pengamatan sebanyak 1428 tahun buku. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan software *E-views*.

Hasil penelitian ini menemukan bahwa kepemilikan keluarga tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Sementara itu, ukuran perusahaan, *leverage*, dan pertumbuhan penjualan ditemukan berpengaruh terhadap profitabilitas.

Kata kunci : Kepemilikan Keluarga, Profitabilitas, ukuran perusahaan, *leverage*, dan pertumbuhan penjualan.

ABSTRACT

The purpose of this research was to determine whether the ownership of the family affected profitability with firm size, leverage, and sales growth as control variables. This study was conducted on companies all sectors listed in BEI during 2012 to 2015 with the number of sample 357 or the number of observations of 1428 fiscal years. The analysis technique used was multiple linear regression with E-views software.

The results found that family ownership had no affect on profitability. Menwhile, firm size, leverage, and sales growth were found to have affect on profitability.

Keyword : Family Ownership, Profitability, Firm Size, Leverage, Sales Growth.

PENDAHULUAN

Salah satu bentuk bisnis yang ada yaitu bisnis keluarga. Bisnis keluarga disebut juga dengan kepemilikan keluarga atau perusahaan keluarga. Beberapa studi sebelumnya menunjukkan bahwa bisnis milik keluarga tidak banyak menjadi perusahaan terbuka dibandingkan dengan bisnis non kepemilikan keluarga (Anderson & Reeb, 2003; Faccio & Lang, 2002; Claessens et al, 2000). Tetapi hingga saat ini, masih menjadi pertanyaan apakah kepemilikan keluarga ataukah non kepemilikan keluarga yang lebih berpengaruh terhadap profitabilitas.

Peningkatan profitabilitas salah satunya sangat bergantung pada pengelolaan pemegang saham pengendali. Keluarga merupakan pemegang saham konsentrasi kepemilikan terbesar. Indonesia merupakan salah satu negara yang masih memiliki dominan kepemilikan saham oleh keluarga pada perusahaannya. Di negara berkembang, perusahaan keluarga juga mendominasi pergerakan ekonomi. Di India, perusahaan

keluarga bernilai 70% dari total aset. Termasuk juga di Indonesia

Villalonga dan Amit (2006) mendefinisikan kepemilikan keluarga yang di mana pemegang saham terbesar adalah keluarga pendiri dan memegang lebih dari 20 persen dari saham yang beredar, atau di mana CEO dan / atau ketua dewan direksi berasal dari pendirian keluarga. Gonzalez (2007) menyatakan bahwa perusahaan dikatakan sebagai perusahaan keluarga apabila para direktur perusahaan memiliki hubungan keluarga. Struktur kepemilikan yang terkonsentrasi pada keluarga biasanya bisa dilihat dari adanya anggota keluarga yang memiliki jabatan di *top level management*. Perusahaan keluarga cenderung dapat meminimalisasi masalah keangenan karena di dalam perusahaan, pemilik juga bertindak sebagai manajer. Menurut Scott (1997) masalah keangenan adalah perbedaan kepentingan (*conflict of interest*) antara *principal* dengan *agent* dimana *principal* adalah pihak yang mempekerjakan agent agar melakukan tugas

untuk kepentingan *principal*, sedangkan *agent* adalah pihak yang menjalankan kepentingan *principal*. *Principal* akan memberikan kewenangan kepada agent untuk mengelola perusahaan dan mengambil keputusan perusahaan untuk dan atas nama pemilik.

Morck et al. (1998) dan Servaes (1990) menyatakan bahwa perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham semakin berkurang dengan adanya peningkatan kepemilikan manajerial dan menghasilkan profitabilitas yang lebih baik. Fama dan Jensen (1983) menyatakan bahwa perusahaan keluarga dapat mengurangi atau bahkan menghilangkan masalah keagenan, hal ini bisa mengurangi atau bahkan menghilangkan *agency cost* (biaya keagenan

Anderson dan Reeb (2003) menyatakan bahwa perusahaan mayoritas keluarga memiliki kinerja yang lebih baik daripada perusahaan lainnya, baik berdasarkan profitabilitas maupun pasar. Berdasarkan *ROA*, tidak ada perbedaan yang signifikan antara perusahaan keluarga dan perusahaan lainnya (Pukthuanthong, 2013). Meskipun memiliki beberapa efek positif, kepemilikan keluarga juga memiliki efek negatif. Menurut Fama dan Jensen (1986) yaitu ketika terjadi kombinasi antara manajemen dan kontrol oleh keluarga maka dapat terjadi keputusan investasi yang tidak optimal karena perbedaan kepentingan antara keluarga dan pemegang saham lainnya. Selain itu, menurut Barclay dan Hoderness (1989) tingginya kepemilikan saham oleh keluarga akan mengurangi kemampuan untuk mendapatkan investor dari pihak eksternal dan akan menurunkan nilai pasar. Penelitian tentang kepemilikan keluarga jarang dilakukan di Indonesia, terlebih penelitian pada perusahaan pertanian.

Dalam menilai profitabilitas akan dipengaruhi oleh ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya perusahaan yang Nampak dalam nilai total aset perusahaan pada neraca akhir tahun (Ferry & Jones, 1979 ; Sujoko dan Soebiantoro (2007). Faktor lain yang dapat mempengaruhi profitabilitas adalah *Firm Leverage*. *Firm Leverage* dapat digunakan sebagai alat untuk melihat sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri. Penggunaan modal pinjaman yang biasa disebut *Leverage* menimbulkan beberapa

kerugian terhadap perusahaan (Brigham & Houston, 2001), karena semakin tingginya *debt ratio*, maka semakin tinggi resiko perusahaan. Profitabilitas juga dipengaruhi oleh pertumbuhan penjualan. Menurut Weston dan Copeland (1992) menyatakan bahwa rasio pertumbuhan mengukur kemampuan perusahaan mempertahankan posisinya di tengah perekonomian secara keseluruhan dan di sektor industrinya. Pertumbuhan penjualan akan ditandai dengan meningkatnya *market share*. Dengan meningkatnya *market share*, perusahaan akan memiliki peluang untuk meningkatkan penjualan (Altindag, Zehir, Acar, 2011).

Agency Theory dalam Kepemilikan Keluarga

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

Hubungan keagenan dapat menyebabkan dua permasalahan, yaitu asimetri informasi (*information asymmetry*), dan konflik kepentingan (*conflict of interest*) (Meisser, et al., 2006). Asimetri informasi adalah tidak seimbang informasi yang dimiliki oleh pihak *principal* dan pihak *agent*. Pihak *agent* secara umum memiliki lebih banyak informasi mengenai posisi keuangan yang sebenarnya dan posisi operasi entitas dari pemilik (Meisser, et al., 2006). Sedangkan, konflik kepentingan merupakan suatu kondisi dimana tujuan *agent* tidak sesuai dengan tujuan perusahaan dan pihak *principal*. Tugas *agent* yang pada awalnya untuk memaksimalkan kesejahteraan *principal*, bergeser untuk memaksimalkan kesejahtraannya sendiri (Jensen dan Meckling, 1976).

Dalam mengelola perusahaan, perusahaan dengan kepemilikan keluarga akan melakukan pengawasan terhadap perusahaan tersebut dengan memilih anggota keluarganya sendiri untuk duduk di jajaran direksi dan atau komisaris, sehingga dapat mengurangi resiko atas masalah dan konflik. Dengan adanya pengawasan dari pihak keluarga, akan menyebabkan adanya keselarasan kepentingan antara *principal* dan *agent* (Dyer,

2006). Adanya keselarasan kepentingan antara *principal* dan *agent* dalam pengelolaan yang berkonsentrasi pada keluarga, akan membuat perusahaan tersebut untuk lebih fokus, serta lebih berkomitmen dalam bertindak sesuai dengan tujuan dan kepentingan perusahaan. Dan secara langsung akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan yang lebih baik. (Demsetz dan Lehn, 1985; Villalonga dan Amit, 2006; Anderson dan Reeb, 2003; Liu, Yang, dan Zhang, 2010).

Liu, et al. (2010) mendefinisikan perusahaan keluarga sebagai kepemilikan keluarga, kontrol atas hak suara, keterlibatan keluarga dalam posisi manajerial, dan kontrol atas pemilihan dewan komisaris dan dewan direksi. Diyanty (2012) menyimpulkan bahwa perusahaan keluarga adalah perusahaan yang kontrol utama adalah di sisi keluarga (satu orang atau sekelompok orang yang memiliki hubungan keluarga). Kontrol ini diperoleh baik melalui kepemilikan langsung atau mekanisme kepemilikan piramida dan melalui keterlibatan langsung dari keluarga dalam manajemen perusahaan. Dengan adanya kepemilikan keluarga akan mengurangi masalah keagenan yang ada, karena adanya keselarasan kepentingan antara *principal* dan *agent* (Dyer, 2006). Keselarasan kepentingan tersebut akan memecahkan permasalahan *conflict of interest* dan *information asymmetry* (Meisser et al., 2006).

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu ukuran dimana perusahaan dikategorikan perusahaan besar atau kecil (Bishop & Megicks, 2002). Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar mempunyai akses ke pasar modal sehingga lebih mudah untuk mendapatkan tambahan dana bagi perusahaan (Elton, Gruber dan Blake, 1995). Tambahan dana tersebut membuat perusahaan memiliki aset dan sumber daya yang lebih besar sehingga leluasa dalam melakukan operasional perusahaan. Hal ini akan menghasilkan profitabilitas yang lebih tinggi. (Claessens, Djankov dan Lang, 2000, Anderson, Mansi dan Reeb, 2003)

Leverage

Leverage digambarkan sebagai alat untuk melihat sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri (Syamsuddin, 2001; Weston &

Copeland, 1992). Brigham & Houston (2001) juga mendefinisikan leverage sebagai ukuran yang menunjukkan seberapa besar tingkat penggunaan hutang dalam membiayai aktiva perusahaan. Leverage mempunyai hubungan yang negative dengan profitabilitas perusahaan, dimana dengan tingginya hutang yang dimiliki oleh perusahaan maka perusahaan harus membayar bunga hutang yang tinggi serta menggunakan laba yang diperoleh dari hasil usahanya, sehingga profitabilitas dari perusahaan akan menurun (Brigham & Gapenski, 1997; Ghosh, 2007).

Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan merupakan kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun, baik positif maupun negatif. Penjualan memiliki pengaruh yang strategis bagi sebuah perusahaan, karena penjualan yang dilakukan harus didukung dengan harta atau aktiva dan bila penjualan ditingkatkan maka aktiva pun harus ditambah (Weston dan Brigham, 1991). Pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh di dalam meningkatkan profitabilitas, dimana pertumbuhan penjualan yang ditandai dengan peningkatan *market share* akan berdampak pada peningkatan penjualan dari perusahaan sehingga akan meningkatkan profitabilitas perusahaan. (Brigham & Houston, 1991; Pagano & Schlvardi, 2003).

Pengaruh Kepemilikan Keluarga Terhadap Profitabilitas

Berdasarkan teori keagenan, *principal* dan *agent* harus menyelaraskan diri dengan tujuan dan kepentingan perusahaan. keselarasan ini akan mengurangi *conflict of interest* (Dyer, 2006). Kepemilikan keluarga yang lebih tinggi menunjukkan hak arus kas yang lebih tinggi dan hak kontrol yang dimiliki oleh pemegang saham pengendali, yang mengarah ke kekayaan sosioemosional yang lebih tinggi dari keluarga dan membantu untuk menstabilkan bisnis perusahaan. saham yang lebih besar yang dimiliki oleh keluarga berarti komitmen tinggi atas sumber daya yang diinvestasikan di perusahaan (Anderson dan Reeb, 2003). Kondisi ini menandakan adanya efek keselarasan. **H1:** Kepemilikan keluarga berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

Pengaruh Firm Size Terhadap Profitabilitas

Perusahaan yang lebih besar memiliki akses yang lebih besar untuk mendapat sumber pendanaan dari berbagai sumber sehingga untuk memperoleh pinjaman dari kreditur pun akan lebih mudah karena perusahaan dengan ukuran besar memiliki profitabilitas lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal asing juga semakin besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya, dan salah satu alternatif pemenuhannya adalah dengan modal asing apabila modal sendiri tidak mencukupi (Halim, 2007:42). **H2** : *Firm size* berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

Pengaruh Leverage Terhadap Profitabilitas.

Sebuah perusahaan dikatakan tidak solvabel jika perusahaan memiliki total hutang perusahaan lebih besar daripada total yang dimiliki perusahaan. Semakin tingginya rasio *leverage* perusahaan menunjukkan semakin besarnya dana yang disediakan oleh kreditur (Mahduh dan Hanafi, 2005). Hal tersebut akan membuat investor berhati-hati untuk berinvestasi di perusahaan yang rasio *leverage* nya tinggi karena semakin tinggi rasio *leverage*nya. Semakin tinggi pula resiko investasinya (Weston dan Copeland, 1992). *Leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap *Firm performance*. Dimana *leverage* dalam kaitannya dengan profitabilitas perusahaan mempunyai hubungan yang negatif, karena dengan tingginya hutang yang dimiliki perusahaan maka perusahaan harus membayar bunga hutang yang tinggi juga menggunakan laba yang diperoleh dari hasil usahanya, sehingga profitabilitas dari perusahaan akan menurun (Brigham & Gapenski, 1997; Ghosh, 2007).

Beberapa penelitian yang telah dilakukan sebelumnya juga menunjukkan adanya pengaruh negatif *leverage* terhadap profitabilitas (Fahad et al., 2011; Shehabaddin et al., 2014; Jessica, 2014). Dari penjelasan dapat diperoleh hipotesis : **H3** : *Leverage* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas

Pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh dalam meningkatkan profitabilitas perusahaan. Pertumbuhan penjualan atau pertumbuhan penjualan dari perusahaan ditandai dengan peningkatan *market share* yang akan berdampak pada peningkatan penjualan dari perusahaan sehingga akan meningkatkan profitabilitas perusahaan (Bringham & Houston, 1991; Pagano & Schlvardi, 2003). Murni dan Andriana (2007) menyatakan bahwa pendekatan pertumbuhan perusahaan merupakan suatu komponen untuk menilai prospek perusahaan pada masa yang akan datang. Dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan merupakan komponen untuk menilai prospek perusahaan pada masa depan dan dalam manajemen keuangan diukur berdasarkan perubahan total penjualan. Maka dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap profitabilitas. **H4** : *Sales growth* berpengaruh positif terhadap profitabilitas

METODE PENELITIAN

Pengukuran operasional variabel-variabel dan skala pengukuran yang akan digunakan dalam penelitian ini dijabarkan sebagai berikut.

Kepemilikan keluarga diukur dengan 2 kriteria. Kriteria pertama adalah jika pendiri atau keluarga pendiri memiliki kepemilikan saham minimal 20% dan atau jika perusahaan dikendalikan atau dijalankan oleh salah satu keluarga pendiri (Villalonga and Amit, 2006). Jika salah satu dari 2 kriteria tersebut terpenuhi maka suatu perusahaan dikatakan perusahaan keluarga, jika tidak terdapat salah satu dari kriteria tersebut maka tidak dapat diklasifikasikan sebagai perusahaan keluarga. Perusahaan keluarga akan diberi nilai "1" dan non keluarga "0".

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam periode tertentu dengan menggunakan aktiva (Horne & Wachowicz, 1997). Dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan menggunakan ROA. ROA diukur menggunakan rumus :

$$\text{Return on Asset} : \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Ukuran perusahaan merupakan suatu ukuran dimana perusahaan dikategorikan perusahaan besar atau kecil (Bishop & Megicks, 2002). Untuk mengukur firm size digunakan rumus :

$$\text{Firm Size} = \text{LEN}(\text{Total asset})$$

Firm leverage didefinisikan sebagai ukuran yang menunjukkan seberapa besar tingkat penggunaan hutang dalam membiayai aktiva perusahaan (Brigham & Houston, 2001). Untuk mengukur *firm leverage* digunakan rumus :

$$\text{Leverage} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}}$$

Pertumbuhan penjualan merupakan kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun. Dalam mengukur *net sales growth* digunakan rumus :

$$\frac{\text{Net Sales Growth}}{\text{net sales } t-1} \times 100\%$$

Jenis penelitian yang dilakukan adalah penelitian kuantitatif. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Jenis data yang digunakan adalah kepemilikan keluarga, laba bersih, total aset, *sales growth*, dan total hutang. Data sekunder dalam penelitian ini diperoleh dari *financial statement*, laporan tahunan (*annual report*) perusahaan di semua sektor pada periode 2012-2015 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dapat diakses melalui idx.co.id dan artikel-artikel bisnis dari *google*.

Teknik penentuan sampel (*sampling*) dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* yaitu penentuan sampel dari populasi yang ada berdasarkan kriteria tertentu. Penentuan kriteria sampel ini diperlukan untuk menghindari timbulnya kesalahan spesifikasi dalam penentuan sampel penelitian yang selanjutnya akan berpengaruh terhadap hasil analisa. Penelitian ini menggunakan *judgement sampling*. *Judgement sampling* adalah *purposive sampling* yang tipe pemilihannya secara tidak acak. Sampel diperoleh dengan menggunakan pertimbangan tertentu, umumnya disesuaikan dengan tujuan atau masalah penelitian. Faktor kepraktisan merupakan pertimbangan pokok dalam pemilihan metode ini. Kriteria sampel pada penelitian ini adalah perusahaan pada semua sektor yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2015, menggunakan mata uang rupiah, dan memiliki *annual report* lengkap selama 4 tahun berturut-turut.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pada tabel 4.1 di bawah ini menunjukkan langkah-langkah dalam penentuan sampel.

Keterangan	Jumlah Perusahaan
Perusahaan di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2012-2015	533
Perusahaan yang <i>annual report</i> tidak lengkap	(102)
Perusahaan yang menggunakan <i>dollar</i>	(64)
Total Sampel	357

Penelitian ini menggunakan software *E-VIEWS* untuk mengolah dan menganalisa seluruh data penelitian. Berikut statistik dari penelitian ini:

FO	SG	SZ	LEV	ROA
Minimum	-25.8	24.12	0.011	-0.27
Maximum	476.94	34.01	8.94	0.41
Mean	0.85	28.46	0.52	0.04
Std Dev	18.43	1.68	0.43	0.06

NON FO	SG	SZ	LEV	ROA
Minimum	-1.00	21.94	0.0002	-0.25
Maximum	603.4	34.44	1.65	0.46
Mean	1.45	28.57	0.49	0.05
Std Dev	24.55	2.02	0.26	0.08

FO & NON FO	SG	SZ	LEV	ROA
Minimum	21.94	0.0002	-2.58	-0.27
Maximum	34.44	8.94	603.4	0.46
Mean	28.52	0.51	1.16	0.04
Std Dev	1.86	0.35	21.88	0.07

Mean untuk ROA pada perusahaan non FO adalah 0.055679. hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tanpa kepemilikan keluarga menghasilkan 5.56% *net income* dari setiap aset yang dimiliki. Sementara itu perusahaan dengan kepemilikan keluarga menunjukkan angka 0.042693 yang berarti perusahaan dengan kepemilikan keluarga menghasilkan 4.26% *net income* dari setiap aset yang dimiliki. Sehingga bisa disimpulkan bahwa perusahaan non kepemilikan keluarga menghasilkan 1.3% *net income* dari setiap asetnya lebih besar dibandingkan perusahaan dengan kepemilikan keluarga. Standar deviasi perusahaan non kepemilikan keluarga menunjukkan angka 0.087543. hal ini

menunjukkan bahwa penyimpangan data perusahaan non kepemilikan keluarga cenderung kecil.

Pada variabel ukuran perusahaan, mean pada perusahaan kepemilikan keluarga menunjukkan angka 28.46578 sedangkan pada perusahaan non kepemilikan keluarga pada angka 28.57068. dapat disimpulkan perusahaan pada perusahaan non kepemilikan keluarga memiliki aset yang lebih besar dibandingkan pada perusahaan non kepemilikan keluarga.

Pada variabel *Leverage*, mean pada perusahaan keluarga menunjukkan angka 0.524492, dimana berarti pada perusahaan keluarga memiliki total hutang sebesar 52.44% dari total aset yang dimiliki. Sedangkan pada perusahaan non kepemilikan keluarga menunjukkan angka 0.497579 yang berarti perusahaan non kepemilikan keluarga memiliki total hutang 2.69% lebih rendah dari setiap total aset yang dimiliki dibandingkan perusahaan keluarga. Standar deviasi variabel *leverage* pada perusahaan non kepemilikan keluarga menunjukkan angka 0.269365. Nilai ini menunjukkan bahwa penyimpangan data *leverage* dari perusahaan non kepemilikan keluarga cenderung kecil.

Pada variabel pertumbuhan penjualan mean pada perusahaan keluarga menunjukkan angka 0.850836 yang berarti pada perusahaan keluarga memiliki pertumbuhan rata-rata penjualan periode 2012-2015 sebesar 85.08%. sedangkan pada perusahaan non kepemilikan keluarga menunjukkan angka 1.452083 dimana perusahaan non kepemilikan keluarga memiliki pertumbuhan rata-rata penjualan periode 2012-2015 sebesar 145.20%. Dengan kata lain perusahaan dengan non kepemilikan keluarga mengalami pertumbuhan penjualan rata-rata 60,12% lebih besar dari perusahaan keluarga.

Penentuan Model Estimasi

Berdasarkan hasil regresi berganda data panel pada regresi pertama hingga regresi keempat dengan menggunakan *Eviews* sebagai alat analisis, maka diperoleh hasil pemilihan model terbaik antara *Ordinary Least Square* (OLS), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM).

Tahap selanjutnya adalah melakukan pemilihan model terbaik melalui uji Re dengan

uji *F Restriction* dan uji Hausman. Uji *F Restriction* atau *Chow-test* merupakan uji yang pertama dilakukan dan digunakan untuk pemilihan model estimasi antara model *ordinary least square* dan *fixed effect model*. Jika hasil dalam uji *Chow-test* terpilih model *fixed Effect Model*, maka perlu dilakukan pengujian selanjutnya, yaitu uji Hausman. Uji hausman digunakan untuk pemilihan model estimasi antara model *fixed effect model* dan *random effect model*.

Penentuan Model Estimasi Regresi

Pada regresi ini digunakan untuk melihat pengaruh kepemilikan keluarga, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan *leverage* terhadap profitabilitas pada perusahaan keluarga dan non keluarga. Tetapi pada variabel kepemilikan keluarga yang merupakan variabel *dummy*, tidak dapat melihat model *fixed effect model*. Sehingga penelitian ini melanjutkan untuk memilih model *ordinary least square*. Setelah itu dilakukan uji untuk membandingkan antara *fixed effect model* dan *random effect model*.

Keterangan	Fixed Effect Model			
	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.01936	0.031427	-0.616033	0.5830
FO	-0.01164	0.004091	-28.44945	0.0045
SG	-0.000113	9.33E-05	-1.206228	0.2279
SZ	0.003342	0.001109	3.013428	0.0026
LEV	-0.040669	0.005776	-7.041094	0.0000
R-squared	0.042895			
Adjusted R-squared	0.040204			
F-statistic	15.94367			
Prob(F-statistic)	0.000000			

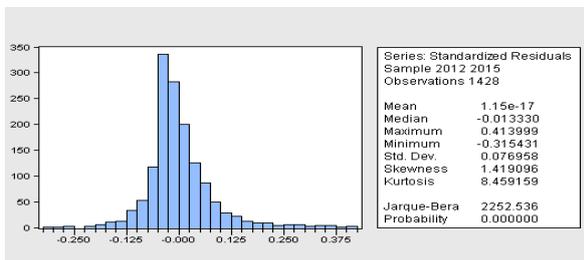
Chi-Square	p-Value	Model Terpilih
22,861706	0,0000	Fixed Effect Model

Berdasarkan hasil Hausman Test pada tabel 4.6 diperoleh nilai Chi-Square sebesar 22,861706 dan nilai p-value sebesar 0,0000 dengan tingkat kepercayaan sebesar 0,05. Nilai p-value 0,0000 lebih kecil dari tingkat kepercayaan sehingga menunjukkan bahwa model estimasi terbaik yang digunakan dalam regresi tahap ini adalah Fixed Effect Model (FEM).

Pengujian Asumsi Klasik

Pada uji asumsi klasik menggunakan 1428 data observasi.

a. Uji Normalitas



H0 : terdistribusi normal

H1: tidak terdistribusi normal

Probabilitas Jarque-Bera menunjukkan angka 0.000001 dimana lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,1. Sehingga dapat disimpulkan H0 ditolak dan H2 diterima. Dan dapat dikatakan tidak normalitas.

Central Limit Theorm (CLT) membenarkan ketidaknormalan ini dikarenakan jumlah sampel yang terlalu besar.

b. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas dilakukan dengan melihat nilai Variance Inflation Factor (VIF) dan nilai Tolerance (TOL). Nilai VIF < 10 dan nilai TOL > 0,1 menandakan tidak terjadi multikolinearitas.

	FO	SG
FO	0,998	1,002
SG	0,997	1,003
SZ	0,968	1,033
LEV	0,966	1,033

Dapat dilihat bahwa setiap variabel dalam persamaan regresi ini memiliki nilai VIF

kurang dari 10 dan nilai TOL lebih dari 0,1. Sehingga dapat disimpulkan bahwa persamaan regresi ini tidak terjadi multikolinearitas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	
C	-0.019360	0.0494	
FO	-0.011640	0.0077	
SG	-0.000113	2.06E-05	
SZ	0.003342	0.0014	
LEV	-0.040669	0.0181	
F-Statistic	15.94367	R-Squared	
Prob(F-Statistic)	0.000000		
Heteroskedasticity Test : White			
F-Statistic	20.13836	Prob. F	0.0000
R-Squared	76.50564	Prob. Chi-Square	0.0000
Scaled explained SS	283.3392	Prob. Chi-Square	0.0000

H0 : tidak ada heteroskedastisitas

H1 : ada heterokedastisitas

Jika P-value R-squared < signifikansi 0,01 adalah sebesar 0,0000 sehingga kesimpulan yang bisa didapat adalah terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi.

d. Uji Autokorelasi

Durbin-Watson	0.994840
---------------	----------

Pada tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai Durbin-Watson adalah sebesar 0.994840. Nilai ini terletak pada kriteria autokorelasi positif yaitu 0<0.994840<1.92. Kemudian model regresi ini diuji kembali menggunakan uji Newey West dengan Lag 1 dan menunjukkan adanya perubahan pada standard error pada setiap variabel dalam model sehingga bisa disimpulkan bahwa uji autokorelasi terpenuhi.

	Std Error	Std Error dengan Newey West
--	-----------	-----------------------------

C	0.031234	0.049582
FO	0.004001	0.007312
SG	2.00E-05	2.06E-05
SZ	0.001247	0.001825
LEV	0.018190	0.018366

Pengujian Hipotesis

Tabel 4.12

Variable	C	Std.Error	t-Statistic	Prob
C	-0.019360	0.049582	-0.390458	0.6963
FO	-0.011640	0.007312	-1.591862	0.1116
SG	-0.000113	2.06E-05	-5.464856	0.000
SZ	0.003342	0.001825	1.830545	0.0674
LEV	-0.040669	0.018366	-2.214382	0.0270
F-Statistic	15.94367	R-Squared	0.042895	
Prob (F-Statistic)	0.000000			

Berdasarkan hasil regresi pada tabel 4.12, variabel ukuran perusahaan, *leverage*, dan pertumbuhan penjualan masing-masing memiliki nilai probabilitas t-statistic sebesar 0,0674, 0,0270, dan 0,000 Nilai-nilai ini lebih rendah dari *level of significance* 5 persen ($\alpha = 0,05$) dan toleransi 10 persen ($\alpha = 0,1$), maka dapat disimpulkan variabel ukuran perusahaan, *leverage*, dan pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel profitabilitas. Variabel kepemilikan keluarga menunjukkan angka masing-masing 0,1116, maka dapat disimpulkan variabel kepemilikan keluarga tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel profitabilitas pada perusahaan selama kurun waktu 2012-2015.

Berdasarkan hasil regresi pada tabel 4.12, nilai koefisien hasil regresi variabel ukuran perusahaan, dan *leverage* masing-masing sebesar 0,003342, dan -0,04069. Hal ini menunjukkan variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan variabel

leverage memiliki pengaruh negatif. Sedangkan nilai koefisien regresi variabel kepemilikan keluarga dan pertumbuhan penjualan masing-masing sebesar -0.011640 dan -0,000113 hal ini menunjukkan variabel kepemilikan keluarga dan variabel pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap profitabilitas.

Berdasarkan hasil regresi pada tabel 4.12, uji F dilakukan dengan cara melihat probabilitas f-statistic. Jika nilainya lebih rendah dari *level of significance* 5 persen ($\alpha = 0,05$) dan toleransi 10 persen ($\alpha = 0,1$), maka dikatakan berpengaruh signifikan. Penelitian ini menggunakan OLS dan ditemukan nilainya lebih rendah dari *level of significance* 5 persen ($\alpha = 0,05$) dan toleransi 10 persen ($\alpha = 0,1$) yaitu sebesar 0,00000 yang artinya signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa secara bersama-sama variabel kepemilikan keluarga, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap variabel profitabilitas.

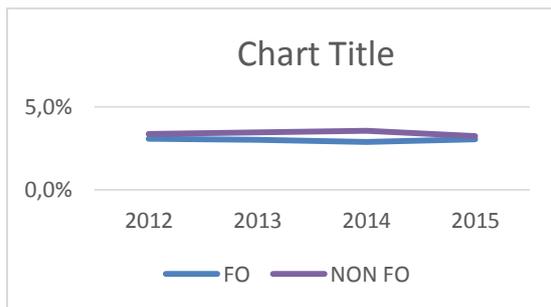
Berdasarkan hasil regresi pada tabel 4.12 diketahui bahwa koefisien determinasi (R^2) dari model estimasi yang digunakan dalam penelitian ini memiliki nilai sebesar 0,042895. Hal ini menunjukkan bahwa variasi dari variabel kepemilikan keluarga, *firm size*, *leverage*, dan *sales growth* dapat menjelaskan sebesar 4,28 persen variabel profitabilitas dan sisanya dipengaruhi oleh variabel-variabel lain diluar model sebesar 95,71 persen.

ANALISIS

Kepemilikan keluarga berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa hipotesis 1 tidak diterima. Kepemilikan keluarga memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap profitabilitas. Menurut Demzets dan Lehn (1985) menyatakan bahwa Indonesia adalah negara dengan tingkat pengambilalihan yang tinggi dimana kepemilikan keluarga berhubungan negatif dengan kinerja. Pergerakan pemegang saham mayoritas menyebabkan efek negatif, yang memanfaatkan kapasitas besar untuk melakukan tindakan demi keuntungan pribadi dengan mengorbankan pemegang saham minoritas.

Dalam gambar grafik terlihat bahwa perusahaan dengan kepemilikan keluarga memiliki ROA yang lebih rendah dibandingkan perusahaan dengan non kepemilikan keluarga. Namun ROA antara perusahaan kepemilikan keluarga dan non kepemilikan keluarga memiliki jumlah yang hampir sama, sehingga bisa dikatakan kepemilikan keluarga berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap profitabilitas.



Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa hipotesis 2 diterima. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.

Ukuran perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghadapi ketidakpastian. Perusahaan besar (diprediksi) relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibandingkan dengan perusahaan kecil, dan perusahaan kecil pada umumnya mempunyai tingkat efisiensi yang rendah dan leverage finansial yang tinggi. Penelitian ini juga sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Campbell (2002) yang menunjukkan fakta bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

Perusahaan yang lebih besar memiliki akses yang lebih besar untuk mendapat sumber pendanaan dari berbagai sumber sehingga untuk memperoleh pinjaman dari kreditur pun akan lebih mudah karena perusahaan dengan ukuran besar memiliki profitabilitas lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal asing juga semakin besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya, dan salah satu alternatif

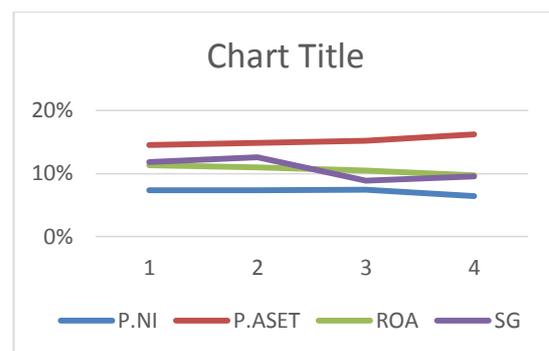
penemuannya adalah dengan modal asing apabila modal sendiri tidak mencukupi (Halim, 2007:42).

Leverage berpengaruh negatif terhadap profitabilitas.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa hipotesis 3 diterima. *Leverage* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas. Semakin tingginya hutang yang dimiliki oleh perusahaan maka perusahaan harus membayar bunga hutang yang tinggi serta menggunakan laba yang diperoleh dari hasil usahanya, sehingga profitabilitas dari perusahaan akan menurun (Brigham & Gapenski, 1997; Ghosh, 2007). *Leverage* merupakan dana pinjaman yang bisa digunakan untuk meningkatkan profit perusahaan. Dengan sumber dana yang berasal dari hutang maka bunga yang dibayarkan bisa mengurangi penghasilan kena pajak. Tetapi, leverage yang terlalu besar akan menanggung beban bunga yang semakin besar yang justru akan menurunkan tingkat profit perusahaan.

Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa hipotesis 4 tidak diterima. Hasil menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas.



ROA mengalami penurunan sebesar 1% dari tahun 2012 sebesar 11% menjadi 10% pada tahun 2015. Hal ini terjadi dikarenakan terjadi menurunnya pertumbuhan *net income* sebesar 1% antara tahun 2012-2015. Selain itu terjadi naiknya pertumbuhan penjualan sebesar 1% dari 2012-2013 kemudian penurunan sebesar 4% dan pertumbuhan 1% pada 2015, sehingga terjadi penurunan 2% dari 2012-2015. Penurunan ROA ini terjadi dikarenakan penurunan *net income*. Penurunan *net income* bisa disebabkan oleh

meningkatnya biaya gaji, upah dan imbalan karyawan, biaya bahan baku, biaya pemasaran dan iklan serta depresiasi nilai tukar rupiah akibat kenaikan biaya bahan baku impor sehingga peningkatan profitabilitas yang diharapkan tidak dapat tercapai karena pertumbuhan penjualan tidak dapat menutupi biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan (Sari, et al, 2014).

KESIMPULAN

Kepemilikan keluarga berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini menyatakan bahwa kepemilikan keluarga berpengaruh positif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini berarti bahwa besarnya sebuah perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan.

Leverage memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini menyatakan bahwa semakin tinggi leverage akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan.

Pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas.

Saran

Untuk manajemen dan direksi, dalam menjalankan sebuah perusahaan yang dimiliki oleh keluarga, diharapkan untuk tidak menaruh anggota keluarga dalam jajaran direksi atau manajemen. Karena dari hasil penelitian ini ditemukan bahwa adanya keberadaan keluarga dalam jajaran direksi secara signifikan akan berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Bagi penelitian selanjutnya, dalam meneliti hubungan antara kepemilikan keluarga dengan profitabilitas untuk tidak menggunakan dummy variabel, serta periode penelitian yang lebih panjang agar didapat hasil yang lebih akurat.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan yang tercatat di dalam bursa efek indonesia selama empat tahun berturut-turut dari tahun 2012-2015 saja.

DAFTAR PUSTAKA

- 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, 18-36.
- Anderson, R. dan Reeb, D. 2003. Founding Family Ownership and Firm Performance: Evidence from the S&P 500. *Journal of Finance* 58, 1301-1328.
- Anderson, R.C., Mansi S.A., dan Reeb D.M. 2003. Board Characteristics, Accounting Report Integrity, and the Cost of Debt. *Journal of Accounting and Economics*, 37(3), 315-342.
- B, Margareta., Hermawan, Marko S. *Founding Family Ownership and Firm Performance: Empirical Evidence From Consumer Goods Industry in Indonesia. Journal of Applied Finance and Accounting*.
- Barclay, M., & Holderness, C. (1989). Private Benefits from Control of Public Corporations. *Journal of Financial Economics* 25, 371-395.
- Barontini, R. dan Caprio, L. (2005). The effect of family control on firm value and performance: Evidence from Continental Europe. *European Financial Management*.
- Bhattacharyya, S. dan Saxena, A. (2009). *Does the Firm Size Matter?. An Empirical Enquiry into the Performance of Indian Manufacturing Firms. Munich Personal RePEc Archive, No. 13029*.
- Bodie, Zvi, Alex Kane dan Alan J. Marcus. 2006. *Investments*. Buku 1 dan 2, Terjemahan Zulaini Dalimunthe dan Budi Wibowo. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Brigham, E. dan Gapenski, L. (1997). *Financial Management Theory and Practice, 8th ed. The Dryden Press, Fort Worth TX* p. 48, 856-857.
- Brigham, F.E. dan Houston J.F. (2001). *Fundamentals of Financial Management, 9th Ed.* United States of America; Horcourt College.

- Cerbioni, Fabrizio dan Antonio Parbonetti. (2007). "Exploring the Effects of Corporate Governance on Intellectual Capital Disclosure: An Analysis of European Biotechnology Companies". *European Accounting Review*. Vol. 16 No. 4. pp. 791-826.
- Claessens, S., Djankov, S., dan Lang, L. H. 2000. The separation of ownership and control in East Asian corporations. *Journal of financial Economics*, 58(1), 81-112.
- Demsetz, H. Dan Lehn, K. (1985). The Structure of Corporate Ownership: Causes and Consequences. *Journal of Political Economy*, Vol. 93. No. 6.
- Diyanti, V., Widyawati., dan Husnah, N. (2015). Family Ownership and Company Performance: Evidence from Indonesia. *Journal of Developing Areas*.
- Dubrin, Andrew J. 2005. *Leadership* (Terjemahan). Edisi Kedua. Prenada Media. Jakarta.
- Dyer, Jr. W.G. (2006). Examining the "Family Effect" on Firm Performance. *Family Business Review*, Vol. XIX. No. 4.
- El Ghoul, S., Guedhami, O., Kwok, C. C. Y., & Mishra, D. R. (2011). Does Corporate Social Responsibility Affect the Cost of Capital?. *Journal of Banking & Finance*, Vol. 35 (9) 2388-2406.
- Elton, Edwin, Gruber & Christopher R. Blake. (1995). Fundamental Economic Variables, Expected Return and Bond Fund Performance, *Journal of Finance*, Vol 1, No. 4, September.
- Faccio, M. and Lang, L.H.P. (2002) The Ultimate Shareholdership of Western European Corporations. *Journal of Financial Economics*, 65, 365-395.
- Fama, E.F. & Jensen, M.C. (1985). Organizational Forms and Investment Decisions. *Journal of Financial Economics*, 14, 101-119.
- Ferry, M.G., dan Jones, W.H. (1979). Determinants of financial structure: A new methodological approach. *Journal of Finance*, 01 XXXIV(3).
- Ghozali, Imam, 2013. *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS 21*. Edisi 7, Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Hanafi, Mamduh M dan Abdul Halim, 2005, *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Kedua, Yogyakarta : STIE YKPN.
- Heinze, D. C. (1976). Financial correlates of a social involvement measure. *Akron Business and Economic Review*, 7(1), 48-51.
- Isakov, D. dan Weisskopf, J.-P. (2009). Family ownership, multiple blockholders and firm performance. *Working paper*, University of Fribourg.
- Jensen, M. C and Meckling, W.H. 1976. Theory of the Firm : Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure . *Journal of Financial Economics*, Oktober, 1976, V. 3, No. 4, pp. 305-360.
- Jessica (2014). Pengaruh Family Ownership terhadap Financial Performance pada Badan Usaha yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2012. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Surabaya*, Vol. 3. No. 1.
- Krismiaji, Aryani Y. Anni, (2011). *Akuntansi Manajemen*. Edisi Kedua. Cetakan Pertama. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Leksmono, M. H. (2010). Pengaruh Managerial Ownership, Family Ownership, Firm Size, dan Firm Risk terhadap Firm Value. *Unpublished undergraduate thesis*, Universitas Sebelas Maret, Surakarta.
- Liu, W., Yang, H., & Zhang, G. (2010). Does family firm excel in firm performance? An institution-based view. *Asia Pacific Journal of Management*.
- M. Lukman Syamsuddin. 2001. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Bina Graha.
- McConnell, J.J., H. Servaes. 1990. Additional Evidence on Equity Ownership and Corporate Value. *Journal of Financial Economics* 27: 595-612.

- Messier et.al. 2006. *Auditing and Assurance Services*. Terjemahan Nuri Hinduan, Jakarta : Salemba Empat
- Morck, R., A. Shleifer, dan RW Vishny (1988). "Management ownership and market valuation: An empirical analysis." *Journal of Financial Economics* 20: 293- 315.
- Murni, Sri dan Andriana. 2007. Pengaruh Insider Ownership, Institusional Investor, Dividen Payments, dan Firm Growth terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, Februari 2007, Vol. 7, No. 1, Hlm. 15-24.
- Opler, T. C. dan S. Titman (1994). "Financial distress and corporate performance." *The Journal of Finance* 49(3): 1015-1040.
- Pagano dan Schivardi F. 2003. Firm size distribution and Growth. *Scandinavian Journal of Economics*, 105(2), 255-274.
- Pervan, M. dan Višić, J. 2012. "Influence of Firm Size on Its Business Success". *Croatian Operational Research Review*. Kroasia.
- Prabowo, M. and 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, Thomas J., & Thiengtham Dolruedee N. 2013. Does Family Ownership Create or Destroy Value? Evidence from Canada. *International Journal of Managerial Finance* Vol. 9 No. 1 p. 13-48.
- Santoso, Anita Carolina dan Juniarti. 2014. Pengaruh Family Control Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Sektor Aneka Industri. *Business Accounting Review*. 2 (1), pp: 51-60.
- Sari, Febi Nurindah, Kirmizi Ritonga dan Nur Azlina. 2014. Pengaruh Perputaran Persediaan Barang Jadi, Debt to Equity Ratio dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012. *Jom Fekon*, 1 (2), h: 1-15.
- Scott, William R, 1997, *Financial Accounting Theory*, International Edition, New Jersey : Prentice-Hall, Inc.
- Soemarso. 2002. "Akuntansi Statu Pengantar", *Buku 1. Edisi Lima*. Jakarta: Salemba Empat.
- Stella. 2009. Pengaruh Price to Earnings Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Asset, Price to Book Value terhadap Harga Pasar Saham. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* Vol.11 No.2 Agustus.
- Sujoko dan Soebiantoro, U., 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan, *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol 9, 47.
- Van Horne, James C & John M. Wachowicz Jr (2009). *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*, Jakarta: Salemba Empat.
- Villalonga, B. dan Amit, R. (2006). How do family ownership control and management affect firm value?. *Journal of Financial Economics*, Vol. 80 No. 2, pp. 385-417.
- Weston, J. Fred, dan Copeland, Thomas E., (1992), "Managerial Finance," edisi kesembilan, The Dryden Press, A Harcourt Brace Jovanovic College Publisher, USA, Canada, Tokyo, etc.
- Weston, F.J., dan Brigham, E.F., (1991), *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Diterjemahkan oleh: Khalid, Edisi Ketujuh, Jilid 2, Erlangga Jakarta.
- Yasser, Qaiser Rafique., dan Al Mamun, Abdullah., (2015), *The impact of CEO duality attributes on earnings management in the East*. Vol. 15 Iss 5 pp. 706 – 718.