

PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE DAN STRATEGI PERUSAHAAN TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN KELUARGA DI INDONESIA

Adhitya Rechandy Christian

D. Agus Harjito

Universitas Islam Indonesia

ABSTRACT

This study aims to analyze the influence of corporate governance and corporate strategy on the performance of family companies listed on the Indonesia Stock Exchange. Corporate Governance proxy with Family Ownership and Independent Commissioner and Corporate Strategy with Diversification and Compensation Strategy of Directors. This research uses sampling method with purposive sampling which is family company listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) on 2012 to 2016 and has percentage more than 20%. Techniques and methods of data analysis used in this study is multiple linear regression method with the help of SPSS 21.0 program. The results of this study indicate that family ownership has a significant effect on company performance either using proxy of ROA or ROE and the diversification and compensation of directors has no effect on ROA or ROE.

Keywords: family ownership, business strategy, corporate performance.

1. PENDAHULUAN

Salah satu penyebab rentannya perusahaan-perusahaan di Indonesia terhadap perekonomian adalah lemahnya penerapan *Good Corporate Governance*. *Good Corporate Governance* (GCG) pada dasarnya merupakan konsep yang menyangkut struktur perseroan, pembagian tugas, pembagian kewenangan, pembagian beban tanggung jawab masing-masing unsur dari struktur perseroan. Prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* diatur dalam Peraturan Bank Indonesia No. 8/14/PBI/2006 yaitu *Transparency* (Transparansi), *Accountability* (Akuntabilitas), *Responsibility* (Pertanggungjawaban), dan *Fairness* (Kewajaran). Terjadinya kejahatan dan pelanggaran di pasar modal diasumsikan beberapa alasan yaitu kesalahan pelaku, kelemahan aparat yang mencakup integritas dan profesionalisme serta kelemahan peraturan. *Governance* dalam konteks *Good Corporate Governance* (GCG) disebut sebagai tata pamong. Sedangkan *Corporate Governance* (CG) atau pengelolaan perusahaan, menurut Sjahdeini (2003), adalah suatu konsep yang menyangkut struktur perseroan, pembagian tugas, pembagian kewenangan, pembagian beban tanggung jawab masing-masing unsur dari struktur perseroan. sehingga *Good Corporate Governance* (GCG) secara definitif merupakan sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang menciptakan nilai tambah (*value added*) untuk semua stakeholder, baik itu *primary stakeholders* investor seperti karyawan dan manajer, supplier, rekanan bisnis dan masyarakat maupun *secondary stakeholders* seperti pemerintah, institusi bisnis, kelompok sosial kemasyarakatan, akademisi dan pesaing.

Teori keagenan menunjukkan bahwa manajemen keluarga bermanfaat dalam pencapaian tujuan keluarga dan nantinya akan mempengaruhi keputusan yang kemudian berdampak pada kinerja perusahaan (Anderson *et.al*, 2003). Keluarga yang mengelola perusahaan (*family manager*) cenderung mencari tambahan kemampuan (*skill*) untuk meningkatkan kesejahteraan dirinya dan perusahaan serta menambah reputasi keluarga. Allouche *et al.* (2008) menemukan bahwa perusahaan keluarga di Jepang menunjukkan kinerja yang lebih baik berdasarkan data tahun 1998-2003. Namun, penelitian Cucculelli dan Micucci (2008) tidak menemukan adanya indikasi superioritas kinerja pada perusahaan keluarga di Italia. Sciascia dan Mazzola (2008) menemukan adanya hubungan negatif antara campur tangan keluarga dalam manajemen dengan kinerja perusahaan dalam 620 perusahaan privat di Italia. Penelitian Miralles dan Marcelo *et al.*, (2014) juga menemukan adanya dampak negatif antara manajemen keluarga dan kinerja keuangan perusahaan. Di Portugal dan Spanyol, Dampak dari *family management* terhadap kinerja perusahaan bisa positif ataupun negatif. Block *et al.* (2011) berpendapat bahwa hal tersebut terjadi karena keluarga tidak selalu bertindak demi kepentingan terbaik perusahaan. Penelitian Leung *et al.* (2014) menunjukkan bahwa penunjukan direktur independen dalam direksi perusahaan keluarga tidaklah mempengaruhi kinerja perusahaan. Kim (2013) menemukan bahwa tujuan jangka panjang dari perusahaan menjembatani hubungan keterkaitan antara *family management* dan kinerja perusahaan. Penelitian Fernandes (2008) terkait kompensasi direksi dan kinerja perusahaan menunjukkan tidak adanya hubungan di antara keduanya. Namun, Duffhues dan Kabir (2008) menemukan adanya hubungan negatif antara kompensasi dewan direksi dengan kinerja perusahaan. Kato dan Kubo (2006) menganalisis kompensasi CEO pada perusahaan di Jepang dan menemukan adanya hubungan *pay-performance* yang positif. Di Filipina, Unite *et al.* (2008) menemukan adanya hubungan positif antara kompensasi eksekutif dengan kinerja perusahaan. Theeravanich (2013) juga menemukan adanya hubungan positif antara kompensasi direksi dengan kinerja perusahaan keluarga dan juga pembayaran kompensasi yang lebih tinggi pada perusahaan keluarga di Thailand. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi untuk menunjukan dampak adanya kepemilikan keluarga dan komisaris independe terhadap kinerja perusahaan dan pengaruh besarnya strategi diversifikasi dan kompensasi direksi terhadap kinerja perusahaan.

2. LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS.

2.1. Teori Agensi.

Permasalahan yang muncul sebagai akibat sistem kepemilikan perusahaan seperti ini bahwa adalah agen tidak selalu membuat keputusan-keputusan yang bertujuan untuk memenuhi kepentingan terbaik principal. Salah satu asumsi utama dari teori keagenan bahwa tujuan principal dan tujuan agen yang berbeda dapat memunculkan konflik karena manajer perusahaan cenderung untuk mengejar tujuan pribadi, hal ini dapat mengakibatkan kecenderungan manajer untuk memfokuskan pada proyek dan investasi perusahaan yang menghasilkan laba yang tinggi dalam jangka pendek daripada memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham melalui investasi di proyek-proyek yang menguntungkan jangka panjang. Terdapat cara-cara

langsung yang digunakan pemegang saham untuk memonitor manajemen perusahaan sehingga membantu memecahkan konflik keagenan. Pertama, pemegang saham mempunyai hak untuk mempengaruhi cara perusahaan dijalankan melalui voting dalam rapat umum pemegang saham, hak voting pemegang saham merupakan bagian penting dari asset keuangan mereka. Kedua, pemegang saham melakukan resolusi dimana suatu kelompok pemegang saham secara kolektif melakukan lobby terhadap manajer (mewakili perusahaan) berkenaan dengan isu-isu yang tidak memuaskan mereka. Pemegang saham juga mempunyai opsi divestasi (menjual saham mereka), divestasi mereprestasikan suatu kegagalan dari perusahaan untuk mempertahankan investor, dimana divestasi diakibatkan oleh ketidakpuasan pemegang saham atas aktivitas manajer (Warsono, 2009).

2.2. Kepemilikan Keluarga

Kepemilikan keluarga dalam sistem *corporate governance* merupakan hal yang perlu diperhatikan karena bisnis di Indonesia lebih banyak dimiliki oleh keluarga. Lukviarman (2016) menjelaskan bahwa bisnis berbasis keluarga didasarkan pada dua hal utama yaitu untuk melindungi kepentingan keluarga dan ketidakpercayaan anggota keluarga dengan pihak lain yang ada diluar keluarga. Menurut Cucuelli dan Micuci (2006) menjelaskan bahwa kepemilikan saham keluarga memiliki dampak negatif terhadap kinerja keuangan. Hal ini disebabkan keluarga cenderung mengambil manfaat pribadi dan apabila terjadi permasalahan ada perusahaan juga keluarga cenderung memilih untuk menyelamatkan keuangan pribadi sendiri daripada untuk menyelamatkan kinerja keuangan. Penelitian lain juga pernah dilakukan oleh Anderson dan Reeb (2004) menjelaskan bahwa kepemilikan keluarga memiliki dampak negatif terhadap kinerja keuangan karena perlindungan hukum yang diberikan kepada investor dalam struktur kepemilikan cenderung lemah.

Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis pertama pada penelitian ini adalah:

H1: Terdapat pengaruh negatif antara kepemilikan keluarga terhadap kinerja perusahaan.

2.3. Komisaris Independen

Komisaris independen pihak yang memastikan adanya *Good Corporate Governance* pada perusahaan dengan memberikan masukan dan pengawasan kepada Dewan Direksi demi kepentingan perusahaan. Fama dan Jensen (1983) menyatakan bahwa *non executive director* (komisaris independen) dapat bertindak sebagai penengah dalam perselisihan yang terjadi antara para manajer internal dan mengawasi kebijakan manajemen serta memberikan nasihat kepada manajemen. Komisaris Independen merupakan anggota dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan bukan merupakan pegawai serta tidak memiliki hubungan keuangan, kepengurusan, dan kepemilikan saham. Manik (2011) dengan judul Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Komisaris Independen, Komite Audit, Umur Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan menunjukkan bahwa Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Hal tersebut sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Trisnantari (2008) dengan judul Pengaruh Corporate Governance Pada Hubungan Pergantian *Chief Executive Officer* dengan Kinerja Perusahaan. hasil pengujian analisis faktor ini

menunjukkan bahwa Komisasris Independen juga berpengaruh positif terhadap Kinerja keuangan.

Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis kedua pada penelitian ini adalah

H2: Terdapat pengaruh positif Komisariss Independen terhadap kinerja perusahaan.

2.4.Kompensasi Direksi

Kompensasi yang diberikan kepada karyawan terdapat dua jenis yaitu secara intrinsik dan ekstrinsik. Kompensasi secara intrinsik adalah kompensasi berupa pujian yang diberikan kepada karyawan dengan dampak yang didapatkan adalah dampak psikologi sedangkan ekstrinsik dapat berbentuk hal yang bersifat langsung dan tidak langsung. Kompensasi langsung dapat dicontohkan seperti gaji pokok sedangkan yang tidak langsung seperti tunjangan-tunjangan yang diberikan kepada karyawan. Conyon (2006), besaran kompensasi yang diberikan seiring dengan tingginya kinerja perusahaan pada periode tersebut, apabila kinerja keuangan perusahaan turun, maka kompensasi direksi juga akan mengalami penurunan, begitu pula sebaliknya. Terdapat beberapa penelitian yang telah mengkaitkan antara kompensasi manajemen terhadap kinerja perusahaan (Theeravanich, 2013). Namun, hasilnya masih beragam. ada yang menemukan bahwa tidak ada pengaruh antara kompensasi dan kinerja, namun ada pula yang menemukan pengaruh positif. Sedangkan Canarella & Nourayi (2008) menemukan adanya hubungan non-linear antara kompensasi dan kinerja perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis ketiga pada penelitian ini adalah:

H3: Terdapat pengaruh Positif antara Kompensasi direksi terhadap Kinerja Perusahaan.

2.5. Strategi Diversifikasi dan Kinerja Keuangan

Strategi diversifikasi adalah *market power theory* yang mendasarkan pada kekuatan pasar sebagai keunggulan perusahaan. Teori ini menjelaskan bahwa dengan memanfaatkan sumber daya perusahaan dengan seoptimal mungkin dan membagi dengan beberapa segmen, maka perusahaan akan mampu menguasai kebutuhan dari konsumen. Strategi Diversifikasi juga merupakan cara untuk menurunkan resiko perusahaan dengan cara menentukan jumlah portofolio yang dilakukan oleh perusahaan. Dengan membentuk portofolio yang baik maka akan membantu perusahaan untuk mengurangi resiko terjadinya kerugian yang diderita akibat menurunnya harga saham pada investasi yang telah dilakukan oleh perusahaan. Menurut Tandelilin (2010) Diversifikasi merupakan pembentukan portofolio melalui kombinasi sejumlah aset sedemikian rupa hingga resiko dapat diminimalkan. Penelitian oleh Wisnuwardhana dan Diyanti (2013) menemukan bahwa strategi diversifikasi tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Namun Chatterjee and Wernerfelt (1991). Menemukan bahwa strategi diversifikasi memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan sehingga hipotesis keempat penelitian ini adalah:

H4: Terdapat pengaruh positif Strategi Diversifikasi terhadap kinerja perusahaan.

2.6. Kerangka Penelitian

Bentuk kerangka penelitian ini adalah sebagai berikut:

Apabila H1: Kepemilikan Keluarga (KK), H2: Komisaris Independen (KI), H3: Kompensasi Direksi (KD), H4: Strategi Diversifikasi (D) dan Kinerja Perusahaan adalah (Y)

Maka kerangka penelitian ini adalah sebagai berikut:

Kinerja Perusahaan dengan proksi ROA

$$ROA = \beta + KK + KI + KD + D + e$$

Kinerja Perusahaan dengan proksi ROE

$$ROE = \beta + KK + KI + KD + D + e$$

3. METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan keluarga yang terdapat di Indonesia dengan sampel perusahaan keluarga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan jumlah sebanyak 109 perusahaan selama periode 2012-2016 (5 Tahun) dengan menggunakan metode purposive sampling untuk sampel bersyarat yang ditentukan berdasarkan kriteria tertentu. Adapun kriteria yang diambil dalam penelitian ini adalah:

1. Perusahaan Keluarga yang terdaftar di BEI pada periode 2012 sampai dengan 2016.
2. Memberikan kompensasi terhadap direksi.
3. Terdapat komposisi komisaris independen.
4. Perusahaan yang menyediakan data secara lengkap sebagai kebutuhan analisis.

3.2. Data dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu data dokumentasi yang telah diolah oleh perusahaan menjadi laporan keuangan. Data tersebut diperoleh dari laporan keuangan yang telah dipublikasi oleh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian.

3.3. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan pada penelitian ini diproksikan pada *Return on Aset* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE). Kinerja keuangan digunakan sebagai variabel terikat atau variabel dependen dan dinotasikan dengan huruf (Y). Variabel dependen adalah variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen (Indriantoro dan Supomo, 2002).

Rumus yang digunakan untuk menghitung besaran ROA dan ROE adalah sebagai berikut:

Rumus Return on Aset:

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{Total Aset}}$$

Rumus Return on Equity:

$$ROE = \frac{EBIT}{\text{Total Equity}}$$

2. Kepemilikan Keluarga

Kepemilikan keluarga berlaku sebagai variabel independen dan diukur menggunakan besarnya prosentase kepemilikan individu dalam hal ini adalah keluarga ditambah prosentase kepemilikan perusahaan selain perusahaan

publik, pemerintah, manajemen, institusi lembaga keuangan dan kepemilikan asing (Claessens, et al., 2000).

Kepemilikan keluarga pada perusahaan di Indonesia memiliki ciri tidak terdefinisi hak kepemilikan yang ada pada perusahaan sehingga dalam hal ini diambil prosesntase kepemilikan perusahaan lain dengan manajemen yang masih dikelola oleh anggota keluarga.

3. Kompensasi Direksi

Kompensasi direksi pada penelitian ini merupakan variabel independen yang diambil dengan menggunakan total kompensasi yang diberikan kepada Dewan Direksi. Kompensasi Direksi pada penelitian ini merupakan data jumlah kompensasi atau tunjangan pasca kerja yang diberikan kepada direksi sehingga data yang ada akan ditransformasi dengan Logaritma Natural (Log_{10}) untuk keperluan mengolah data.

4. Komisaris Independen

Komisaris Independen, yang dinyatakan dalam X3 Variabel ini diukur dengan menggunakan indikator jumlah seluruh anggota komisaris independen yang berasal dari luar perusahaan dari seluruh ukuran anggota dewan komisaris perusahaan. Dimana komposisi dewan komisaris salah satu karakteristik dewan yang berhubungan dengan kandungan informasi yang ada

Proporsi Dewan Komisaris Independen :

$$\text{Komisaris Independen} = \frac{\text{Anggota Dewan Komisaris di Luar Perusahaan}}{\text{Total Anggota Dewan Komisaris}} \times 100\%$$

5. Strategi Diversifikasi

Proksi pada strategi diversifikasi pada penelitian ini adalah dengan menggunakan jumlah unit bisnis atau anak perusahaan yang dimiliki oleh perusahaan yang didapat dari laporan keuangan perusahaan.

4. ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1. Analisis Data.

Berikut adalah hasil uji t Regresi Linear Variabel Dependen ROA:

Tabel 1

Hasil uji t Regresi Linear Variabel Dependen ROA

Variabel	Nilai Beta (β)	t-hitung	P-Value
Konstanta	0,130	0,076	0,940
KK	-0,026	-2,042	0,042
KI	0,081	2,560	0,011
D	0,010	0,025	0,980
KD	0,004	0,405	0,686

Berdasarkan hasil output SPSS 21 *for windows*, hasil regresi Kepemilikan Keluarga, Komisaris Independen, Diversifikasi, dan Kompensasi Direksi secara simultan terhadap Kinerja Keuangan yang diprosikan dengan nilai *Return on Asset* (ROA) adalah sebagai berikut:

Tabel 2 Hasil Uji F Regresi Linear Variabel Dependen ROA

Model	F-hitung	P-Value
Regresi	0,811	0,519

Sumber: Data diolah, 2017.

Berdasarkan hasil output SPSS 21 *for windows*, hasil regresi Kepemilikan Keluarga, Komisaris Independen, Diversifikasi, dan Kompensasi Direksi terhadap Kinerja Keuangan yang diproksikan dengan nilai *Return on Equity* (ROE) adalah sebagai berikut:

Tabel 3
Hasil Uji t Regresi Linear Variabel Dependen ROE

Variabel	Nilai Beta (β)	t-hitung	<i>P- Value</i>
Konstanta	0,034	0,232	0,914
KK	-0,049	-2,709	0,020
KI	0,151	2,832	0,001
D	0,003	1,222	0,223
KD	0,003	0,182	0,856

Sumber: Data diolah, 2017.

Tabel 4
Hasil Uji F Regresi Linear Variabel Dependen ROE

Model	F-hitung	<i>P-Value</i>
Regresi	3,785	0,001

Sumber: Data diolah, 2017.

4.2.Pembahasan

Berdasarkan dari pengujian hipotesis pertama, bahwa Kepemilikan Keluarga terhadap Kinerja Perusahaan Keluarga di Indonesia berpengaruh secara signifikan baik menggunakan proksi ROA maupun ROE dengan nilai *P-Value* sebesar 0,042 untuk ROA dan 0,020 untuk ROE. Nilai ini lebih kecil dari nilai *Alpha* 5% atau 0,05 dengan nilai beta sama-sama negatif yaitu sebesar -0,026 dan -0,049 sehingga dengan menggunakan ROA maupun ROE terdapat pengaruh negatif variabel Kepemilikan Keluarga terhadap Kinerja Perusahaan di Indonesia. Hal ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan Cucuelli dan Micuci (2006) bahwa kepemilikan keluarga memiliki dampak negatif terhadap kinerja keuangan dan sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Anderson dan Reeb (2004) juga menyatakan bahwa Kepemilikan oleh keluarga menimbulkan dampak negatif pada perusahaan keluarga di Indonesia. Dalam teori dinyatakan bahwa perusahaan yang sebagian sahamnya dimiliki oleh keluarga cenderung mengabaikan kinerja perusahaan. Bisnis berbasis keluarga didasarkan pada dua hal utama yaitu untuk melindungi kepentingan keluarga dan ketidakpercayaan anggota keluarga dengan pihak lain yang ada diluar keluarga. Kemudian Berdasarkan pengujian hipotesis kedua bahwa Komisaris Independen berpengaruh secara positif terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan berpengaruh positif dengan menggunakan proksi ROA maupun (ROE) hal tersebut dapat dilihat dari nilai *P-Value* sebesar 0,011 untuk ROA dan 0,005 untuk ROE dengan nilai beta 0,081 untuk ROA dan 0,151 untuk ROE sehingga Komisaris Independen berpengaruh yang signifikan terhadap Kinerja Perusahaan baik berdasarkan proksi ROE. pengujian hipotesis ketiga bahwa Strategi Diversifikasi berpengaruh tidak berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan baik dengan variabel dependen *Return on Asset* (ROA) maupun *Return on Equity* (ROE). Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Wisnuwardhana dan Diyanti (2013) bahwa diversifikasi tidak terlalu berpengaruh terhadap kinerja perusahaan baik ROA maupun ROE. Dalam penelitian ini. Kinerja

perusahaan diproksikan kepada satu rasio yaitu ROA dan ROE yang terdapat pada satu Rasio dalam kinerja keuangan yaitu Profitabilitas. Profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan seberapa besar tingkat keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan. Dalam hal ini, Diversifikasi belum mampu memberikan pengaruh yang signifikan dapat disebabkan oleh jangka waktu yang diambil dari penelitian ini yaitu selama 5 tahun sehingga belum terlihat hasil yang diperoleh dari strategi diversifikasi yang dilakukan oleh perusahaan. pengujian hipotesis keempat, mendapatkan hasil uji bahwa tidak terdapat pengaruh Kompensasi terhadap Kinerja Perusahaan Keluarga di Indonesia. Baik menggunakan proksi Return on Asset (ROA) maupun Return on Equity (ROE). Hal ini menjelaskan penelitian yang dilakukan oleh Theeravanich, (2013) yang menyatakan bahwa Kompensasi Direksi dalam beberapa penelitian terdapat hasil yang bermacam-macam bahwa ada yang mengatakan berpengaruh positif namun juga ada yang menyatakan tidak berpengaruh sehingga penelitian ini dapat menjelaskan bahwa Kompensasi. Dalam hal ini dimungkinkan bahwa strategi kompensasi ini dapat berpengaruh terhadap hal lain seperti yang dijelaskan sebelumnya bahwa. Strategi kompensasi ini sebagai salah satu alat mekanisme pengendalian manajemen yaitu untuk menarik minat pekerja dari luar sekaligus untuk mengatur laju perputaran manajemen (*management turnover*) yang ada pada perusahaan.

Berdasarkan hasil uji analisis yang telah dilakukan mendapatkan pernyataan bahwa Kepemilikan Keluarga, Komisaris Independen, Strategi Diversifikasi dan Kompensasi Direksi berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan terhadap ROA maupun ROE sehingga masih dapat diambil kesimpulan bahwa model penelitian ini masih cukup baik. Dan dapat dikatakan bahwa Kepemilikan Keluarga, Komisaris Independen, Diversifikasi, dan Kompensasi Direksi berpengaruh terhadap Kinerja Perusahaan dengan proksi Return on Equity.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh Corporate Governance yang diproksikan dengan Kepemilikan Keluarga dan Komisaris Independen dan Strategi Perusahaan yang diproksikan dengan Strategi Diversifikasi dan Kompensasi Direksi terhadap Kinerja Keuangan yang diproksikan dengan *Return on Asset* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE) Perusahaan Keluarga yang ada di Indonesia dengan mengambil sampel perusahaan keluarga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Berdasarkan data yang diperoleh dari hasil analisis, maka kesimpulan yang dapat diambil dalam penelitian ini yaitu :

1. Kepemilikan Keluarga berpengaruh terhadap Kinerja Perusahaan Keluarga baik dengan proksi ROA maupun ROE.
2. Komisaris Independen berpengaruh secara signifikan terhadap Kinerja Perusahaan baik dengan Proksi ROA maupun ROE
3. Strategi Diversifikasi tidak berpengaruh secara signifikan baik menggunakan proksi ROA maupun ROE.
4. Kompensasi Direksi tidak berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan baik dengan proksi ROA dan ROE.

5. Kepemilikan Keluarga, Komisaris Independen, Diversifikasi, dan Kompensasi Direksi berpengaruh secara simultan terhadap Kinerja Perusahaan baik menggunakan Proksi ROA maupun ROE.

5.2.Saran.

Penelitian ini tentu masih banyak kekurangan dan kelemahan, untuk itu dibutuhkan perbaikan-perbaikan yang dapat membangun penelitian selanjutnya agar menjadi lebih sempurna. Saran yang dapat diberikan untuk penelitian-penelitian selanjutnya, antara lain:

1. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan keluarga dengan mengambil sampel selama lima tahun sehingga dapat ditambah tahun pengamatan untuk hasil yang lebih optimal.
2. Indikator penelitian ini dapat ditambah dengan indikator GCG yang lainnya seperti Aktivitas Dewan Komisaris, Dewan Direksi, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional. Dapat ditambahkan pula indikator Komite Remunerasi dan Nominasi serta beberapa indikator lain yang dapat digunakan, sehingga hasil penelitian dapat lebih memprediksi faktor yang memengaruhi kinerja keuangan selain indikator-indikator yang telah diteliti. Juga dalam strategi perusahaan dapat menggunakan satu indikator lain yaitu *low cost* dan *focus* sebagai variabel tambahan.
3. Menggunakan ukuran kinerja perusahaan pada penelitian ini hanya menggunakan rasio profitabilitas yaitu menggunakan ROA dan ROE sehingga penelitian lain dapat menggunakan ukuran lain untuk melihat kinerja perusahaan.
4. Variabel dalam penelitian ini yaitu kompensasi belum terdapat penelitian kompensasi yang optimal yang dapat diberikan kepada Direksi sehingga dapat mencari nilai optimal yang dapat diberikan kepada Direksi.

DAFTAR PUSTAKA

- Allouche, J., Amann, B., Jaussaud, J., & Kurashina, T. (2008). *The Impact of Family Control on the Performance and Financial Characteristics of Family Versus Nonfamily Businesses in Japan: A Matched-Pair Investigation*. *Family Business Review* XXI (4), 315-329.
- Anderson, S., Palma dan Thiise. (1997). *Privatization and Efficiency in a Differentiated Industry*. *European Economic Review* 41
- Anderson, R. C., & Reeb, D. M. (2003). *Founding-family ownership and firm performance: evidence from the S&P 500*. *Journal of Finance* 58 (3), 1301–1328.
- Anderson, Ronald C., Sattar A. Mansi, and David M. Reeb, "Founding Family Ownership and The Agency Cost of Debt", *Journal of Accounting and Economics*, 2002.
- Badan Pengawas Pasar Modal, 2003, *Siaran Pers Hasil Pemeriksaan Kasus Laporan Keuangan dan Perdagangan Saham PT Bank Lippo Tbk*
- Bank Indonesia. Peraturan Bank Indonesia. Nomor 8/4/PBI/2006 tentang Pelaksanaan Good Corporate Governance.
- Block, J., R. Jaskiewicz, and D. Miller. "Ownership versus management effects on performance in family and founder companies: A Bayesian reconciliation", *Journal of Family Business Strategy*, 2011.

- Canarella, G., Miller, S. and Nourayi, M. (2012) Firm Profitability: Mean-Reverting or Random-Walk Behavior ?, University of Connecticut Working Papers.
- Canarella, G., Miller, S. and Nourayi, M. (2012) *Firm Profitability: Mean-Reverting or Random-Walk Behavior?*, University of Connecticut Working Papers.
- Chatterjee, S., and Wernerfelt, B. (1991). *The link between resources and type of diversification: Theory and evidence*. *Strategic Management Journal* 12. Pp.33-48
- Chen, H. W. (2013). *Family Ties, Board Compensation and Firm Performance*. *Journal of Multinational Financial Management* 23, 255– 271.
- Claessens, Stijn, Simeon Djankov, and Larry H.P. Lang, “*The Separation of Ownership and Control in East Asian Corporations*”, Chinese University of Hong Kong, 1999.
- Conyon, M.J. (2006). *Executive Compensation and Incentives*. *Academy of Management Perspectives*, 20, 1, 25-44.
- Cucculelli, M., and F. Marchionne (2012). “*Market opportunities and owner identity: Are family firms different?*,” *Journal of Corporate Finance* 18, 476-495.
- Cucculelli, M., and G. Micucci (2008). “*Family succession and firm performance: Evidence from Italian firms*,” *Journal of Corporate Finance* 14, 17-31.
- Duffhues, P., & Kabir, R. (2008). *Is The Pay-Performance Relationship Always Positive? Evidence from the Netherlands*. *Journal of Multinational Financial Management* 18, 45-60.
- Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). Separation of Ownership and Control. *Journal of Law & Economics* 26 (2, 301-325.
- Ghozali, Imam. 2006 *Aplikasi Analisis multivariate dengan Program SPSS* . Badan penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gito Sudarmo, Indriyono dan Basri. 2002. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Harjito, Agus dan Martono. 2011. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua, Cetakan Pertama, Penerbit EKONISIA, Yogyakarta
- Indriantoro, Nur, dan B. Supomo, 2002. *Metodologi Penelitian Bisnis: Untuk Akuntansi & Manajemen*. BPFE, Yogyakarta.
- Kato, T., & Kubo, K. (2006). CEO compensation and firm performance in Japan: evidence from new panel data on individual CEO pay. *Journal of Japanese and International Economies* 20, 1-19.
- Kim, Y., & Gao, F. Y. (2013). Does family involvement increase business performance? Family-longevity goals’ moderating role in Chinese family firms. *Journal of Business Research* 66, 265–274.
- Leung, S., Richardson, G., & Jaggi, B. (2014). Corporate board and board committee independence, firm performance, and family ownership concentration: An analysis based on Hong Kong firms. *Journal of Contemporary Accounting & Economics* 10, 16-31.

- Lukviarman, N. 2016. Corporate Governance “Menuju Penguatan Konseptual dan Implementasi di Indonesia, PT Era Adicitra Intermedia, Solo.
- Miralles-Marcelo, J. L.& Miralles-Quirós, M.M.(2006). The role of an illiquidity risk factor in asset pricing: Empirical evidence from the Spanish stock market. *Quarterly Review of Economics and Finance*, 46 (2), 254–267
- Saito, T. (2008). Family Firms and Firm Performance : Evidence from Japan. *Journal of The Japanese and International Economies* 22, 620-646.
- Sciascia, S., and P. Mazzola (2008). “Family involvement in ownership and management: Exploring nonlinear effects on performance,” *Family Business Review* 21, 331-345.
- Setyawan, Komang Meitradi. 2013. Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Lembaga Perkreditan Desa Kecamatan Mengwi Kabupaten Badung. Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana.
- Theeravanich, A. (2013). Director compensation in emerging markets: A case study of Thailand. *Journal of Economics and Business* 70, 71-91
- Tandelilin, Eduardus. (2007). Analisis Investasi Manajemen Portofolio. Yogyakarta: BPFE
- Windah, Gabriela Cynthia dan Fidelis Arastyo A. (2013). Pengaruh Penerapan Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Hasil Survei IICG Periode 2008 – 2011. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya* Vol.2 No.1.
- Wisnuwardhana, Aryo. dan Diyanty, Vera. 2015. Pengaruh Strategi Diversifikasi terhadap Kinerja Perusahaan dengan Moderasi Efektivitas Pengawasan Dewan Komisaris. *SNA XVIII Medan* 2015.