THESIS

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

Diajukan Oleh:

Adhitya Rechandy Christian Santoso
15911026

PROGRAM PASCASARJANA FAKULTAS EKONOMI

PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

2017

THESIS

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



Diajukan Oleh:

Adhitya Rechandy Christian Santoso
15911026

PROGRAM PASCASARJANA FAKULTAS EKONOMI

PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

2017

BERITA ACARA UJIAN TESIS

Pada hari Selasa tanggal 30 Januari 2018 Program Studi Magister Manajemen Program Pascasarjana Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia telah mengadakan ujian tesis yang disusun oleh :

ADHITYA RECHANDY CHRISTIAN SANTOSO

No. Mhs. : 15911026

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Dengan Judul:

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

Berdasarkan penilaian yang diberikan oleh Tim Penguji,
maka tesis tersebut dinyatakan **LULUS**

Penguji I	Penguji II
Dr. D. Agus Harjito, M.Si.	Dr. Drs. Sutrisno, MM.

Mengetahui
Direktur Program Pascasarjana

Dr. Zainal Mustafa EQ., MM.

HALAMAN PENGESAHAN

Yogyakarta, 30/1/2018

Telah diterima dan disetujui dengan baik oleh :

Dosen Pembimbing

Dr. D. Agus Harjito, M.Si.

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam penulisan tesis dengan judul "**Pengaruh *Corporate Governance* Dan Strategi Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan Keluarga Di Indonesia"** tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu Perguruan Tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, maka saya sanggup menerima hukuman/ sanksi apapun peraturan yang berlaku.

Yogyakarta, 28 Desember 2017



Adhitya Rechandy Christian

MOTO

“Barang siapa yang menghendaki kehidupan dunia maka wajib baginya memiliki ilmu, barangsiapa yang menghendaki kehidupan akhirat maka wajib baginya memiliki ilmu dan barang siapa yang mengehendaki keduanya maka wajib memiliki ilmu”

(HR. Turmudzi)

“Sesungguhnya Allah tidak akan mengubah keadaa suatu kaum sehingga mereka mengubah yang ada pada dirinya sendiri”

(QS. Ar-Rad 13:11)

“Sesungguhnya bersama setiap kesulitan ada kemudahan”

(QS. Al Insyirah 94:6)

KATA PENGANTAR

Assalamualaikum w.w.

Alhamdulillahirobbil'alamin, penulis memanjatkan puji syukur kehadirat Allah SWT atas rahmat, nikmat, dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis dengan judul "**Pengaruh *Corporate Governance* Dan Strategi Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan Keluarga Di Indonesia"** dengan baik guna memenuhi sebagian persyaratan mencpai derajat Magister Manajemen di Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia. Shalawat serta salam semoga tetap tercurah kepada Rosulullah Muhammad SAW.

Selama penulisan tesis ini, penulis menyadari banyak pihak yang telah memberikan bantuan, sehingga pada kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terimakasih kepada:

1. Bapak Dr. D Agus Harjito, M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia serta dosen pembimbing yang telah memberikan motivasi dan semangat untuk menyelesaikan tesis ini.

2. Bapak Dr. Zaenal Mustofa El Qadri. Selaku Direktur Program Pascasarjana Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia yang telah memberikan dukungan dan semangat kepada penulis.

3. Bapak Dr. Zaenal Arifin, M.Si. Selaku Ketua Program Studi Magister Manajemen yang telah memberikan dorongan dan semangat untuk menyelesaikan tesis ini.

4. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia yang telah memberikan bekal dan ilmu pengetahuan sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis ini.

5. Orangtua Wahyu Santoso dan Erdiana Mayasari serta Istri Lia Amalia Amrina, S.S., M.A. yang telah memberikan semangat untuk menyelesaikan tesis ini.

6. Seluruh pihak yang belum tersebut satu persatu yang telah membantu dan memberikan masukan untuk penulisan tesis ini.

Akhirnya, dengan segala kerendahan hati penulis menyadari masih banyak terdapat kekurangan-kekurangan, sehingga penulis mengharapkan adanya saran dan kritik yang bersifat membangun demi kesempurnaan tesis ini.

Wassalamualaikum w.w.

Yogyakarta, 28 Desember 2017.

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL i
HALAMAN JUDUL ii
PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME iii
HALAMAN PERSETUJUAN iv
MOTO v
KATA PENGANTAR vi
DAFTAR ISI viii
DAFTAR TABEL ix
DAFTAR LAMPIRAN xii
ABSTRAK xiii
ABSTRACT xiv
BAB I PENDAHULUAN 1
1.1 Latar Belakang 1
1.2 Rumusan Masalah 12
1.3 Tujuan Penelitian 13
1.4 Manfaat Penulisan 13
1.5 Sistematika Penulisan. 15
BAB II LANDASAN TEORI 16
2.1. Teori Agensi 16
2.2. *Corporate Governance* 18
2.3. Kepemilikan Keluarga 22
2.4. Komisaris Independen 23
2.5. Kompensasi 29
2.6. Diversifikasi 34
2.7. Kinerja Keuangan Perusahaan 36
2.8. Penelitian Terdahulu dan Pengembangan Hipotesis 38
2.8.1 Kepemilikan Keluarga dan Kinerja Keuangan 38

2.8.2 Komsaris Independen dan Kinerja Keuangan 39
2.8.3 Kompensasi Direksi dan Kinerja Keuangan 41
2.8.4 Strategi Diversifikasi dan Kinerja Keuangan 42
2.8.5. Kepemilikan Keluarga, Komisaris Indpenden, Kompensasi Direksi, Diversifikasi terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Keluarga di Indonesia. 44
2.9. Kerangka Penelitian 44
BAB III METODOLOGI PENELITIAN 45
3.1. Populasi dan Sampel 45
3.2. Data dan Sumber Data 45
3.3. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional 46
3.3.1. Kinerja Keuangan 46
3.3.2. Kepemilikan Keluarga 46
3.3.3. Kompensasi Direksi 47
3.3.4. Komisaris Independen 47
3.3.5. Diversifikasi 48
3.4. Analisis Data 48
3.4.1 Uji Asumsi Klasik 48
3.4.1.1. Uji Normalitas 48
3.4.1.2. Uji Multikolinearitas 48
3.4.1.3. Uji Autokorelasi 49
3.4.1.4. Uji Heteroskedastisitas 50
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN 52
4.1. Analisis Deskriptif 52
4.2. Analisis Data 54
4.2.1. Uji Asumsi Klasik 54

4.2.1.1. Uji Normalitas 54

4.2.1.2. Uji Multikolinearitas..... 55

4.2.1.3. Uji Autokorelasi..... 56

4.2.1.4. Uji Heteroskeastisitas 58

4.3. Uji Hipotesis..... 60

4.3.1.Pengaruh Kepemilikan Keluarga terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Keluarga di Indonesia. 62

4.3.2.Pengaruh Komisaris Independen terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Keluarga di Indonesia. 63

4.3.3.Pengaruh Kompensasi Direksi terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Keluarga di Indonesia. 64

4.3.4.Pengaruh Diversifikasi terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Keluarga di Indonesia. 64

4.3.5.Pengaruh Kepemilikan Keluarga, Komisaris Indpenden, Kompensasi Direksi, Diversifikasi terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Keluarga di Indonesia. 65

4.4.Pembahasan Hasil Penelitian. 66

4.4.1.Pengaruh Kepemilikan Keluarga terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Keluarga di Indonesia. 66

4.4.2.Pengaruh Komisaris Independen terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Keluarga di Indonesia. 69

4.4.3.Pengaruh Kompensasi Direksi terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Keluarga di Indonesia. 71

4.4.4.Pengaruh Diversifikasi terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Keluarga di Indonesia. 73

4.3.5.Pengaruh Kepemilikan Keluarga, Komisaris Indpenden, Kompensasi Direksi, Diversifikasi terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Keluarga di Indonesia. 76

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN 78

5.1. Kesimpulan 78

5.2. Saran 79

DAFTAR PUSTAKA 81

Lampiran 1 .....

Lampiran 2 .....

DAFTAR TABEL

Tabel 1 Uji Normalitas Distribusi Data ROA 54

Tabel 2 Uji Normalitas Distribusi Data ROE 55

Tabel 3 Uji Multikolinearitas Dengan Melihat *Variance Inflation Factor* (VIF) 56

Tabel.4 Rangkuman Uji Autokorelas..... 57

Tabel 5. Hasil Uji Durbin Watson ROA 57

Tabel 6. Hasil Uji Durbin Watson ROE 58

Tabel 7. Hasil Uji Heteroskedastisitas ROA..... 59

Tabel 8 Hasil Uji Heteroskedastisitas ROE 59

Tabel 9. Hasil Uji t Regresi Linear Variabel Dependen ROA..... 60

Tabel 11 Hasil Uji t Regresi Linear Variabel Dependen ROE 61

DAFTAR LAMPIRAN

Daftar Perusahaan Keluarga Di Indonesia 87

Uji Normaltas Data 91

Hasil Uji Multikolinearitas 92

Hasil Uji Autokorelasi..... 93

Hasil Uji Heteroskedastisitas 94

Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda 95

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis *corporate governance* yang diproksikan oleh Kepemilikan Keluarga dan Komisaris Independen dan Strategi Perusahaan yang diproksikan oleh Kompensasi Direksi dan Diversifikasi. Metode pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* pada perusahaan keluarga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang memiliki persentase kepemilikan lebih dari 20%. Teknik dan metode analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan bantuan program SPSS 21.0. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan keluarga dan komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap ROA atau ROE namun diversifikasi dan kompensasi direksi tidak berpengaruh terhadap ROA atau ROE.

Kata kunci: kepemilikan keluarga, strategi bisnis, kinerja perusahaan.

ABSTRACT

This study aims to analyze the influence corporate governance and corporate strategy on the performance of family companies listed on the Indonesia Stock Exchange. Corporate Governance that is proxy with Family Ownership and Independent Commissioner and Corporate Strategy that is proxy with Directors Compensation and Diversification. This research uses sampling method with pusposive sampling which is family company listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) 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 using ROA or ROE and the diversification and compensation of directors has no effect on ROA or ROE.

Keywords: family ownership, business strategy, corporate performance.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1.Latar Belakang

Kinerja Perusahaan merupakan hal penting yang harus dicapai oleh setiap perusahaan dimanapun, karena perusahaan kinerja perusahaan merupakan cerminan dari kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengalokasikan sumberdaya perusahaan. Tujuan dari penilaian kinerja adalah memotivasi karyawan dalam mencapai sasaran organisasi dan memenuhi standar perilaku yang telah ditetapkan di perusahan untuk melihat hasil dan tindakan yang diinginkan oleh sebuah perusahaan.

Corporate governance merupakan topik yang menarik untuk dipelajari lebih jauh semenjak terjadinya krisis di Asia tahun 1997 yang diperkirakan akibat lemahnya penerapan prinsip *Good Corporate Governance* (GCG). Beberapa kasus yang pernah terjadi di Indonesia sebagai bentuk lemahnya prinsip GCG adalah kasus yang menimpa "*Lippo Bank"* dengan kasus penerbitan 3 versi laporan keuangan yang semuanya berbeda. Versi laporan keuangan tersebut ditujukan untuk pihak-pihak yang berbeda, yaitu laporan keuangan yang dilaporkan kepada Bapepam, laporan keuangan yang dipublikasikan kepada media massa, dan laporan keuangan yang disampaikan kepada akuntan publik. Permasalahan lemahnya prinsip GCG yang lain adalah pada perusahaan "*Kimia Farma"*, *"Kimia Farma"* melakukan *markup* laporan keuangan, yaitu menggelembungkan laba sebesar Rp33 milyar. Kasus ini menyeret KAP yang

mengaudit perusahaan *"Kimia Farma*" ini meskipun KAP auditor Kimia Farma yang berinisiatif melaporkan adanya *overstated* tersebut.

Salah satu penyebab rentannya perusahaan-perusahaan di Indonesia terhadap perekonomian adalah lemahnya penerapan *Good Corporate Governance* (GCG). (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 *Transparancy* (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 Governanc*e (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 untuk menciptakan nilai tambah (*value added*) kepada 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.

Kerangka kerja *Corporate Governance* memastikan perlakuan yang wajar terhadap semua pemegang saham termasuk pemegang saham minoritas maupun asing. Pemegang saham dilindungi dari kecurangan, *self dialing*, dan *insider trading* yang dilakukan oleh *board of directors*, manajer, dan pemegang saham utama, atau pihak lain yang mempunyai akses informasi perusahaan. Pedoman GCG memasukkan prinsip keterbukaan yang mensyaratkan ketepatan waktu dan akurasi informasi. Perseroan mempunyai kewajiban mengungkapkan informasi penting dalam laporan berkala dan laporan peristiwa penting perseroan kepada pemegang saham dan instansi pemerintah yang terkait sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku secara tepat waktu, akurat, jelas dan secara obyektif. Prinsip *Good Corporate Governance* (GCG) ini berhubungan dengan tanggungjawab perusahaan sebagai anggota masyarakat yaitu dengan cara mengakomodasi kepentingan pihak-pihak yang berkaitan dengan perusahaan seperti masyarakat, pemerintah, asosiasi bisnis dan sebagainya.

Bisnis keluarga merupakan hal yang menarik untuk diteliti berdasarkan data survei yang dilakukan oleh *Pricewaterhouse Coopers* (PWC) (2014) menyatakan bahwa 95% perusahaan di Indonesia merupakan perusahaan keluarga. Sebelum menjelaskan mengenai perusahaan keluarga dalam ilmu ekonomi dikenal sebuah teori yaitu teori agensi dengan istilah hubungan keagenan. Hubungan keagenan merupakan suatu kontrak dimana satu atau lebih orang (prinsipal) memerintah orang lain (agen) untuk melakukan suatu jasa atas nama prinsipal serta memberi wewenang kepada agen membuat keputusan yang terbaik bagi prinsipal, namun apabila terjadi ketidaksamaan tujuan antara agen dan prinsipal, maka akan menimbulkan sebuah permasalahan yang disebut

dengan masalah agensi. Menurut Iturriaga dan Sanz (1998) masalah keagenan timbul karena adanya benturan keinginan antara pemilik perusahaan (pemegang saham mayoritas) dengan manajer pengelola. Karena itu, struktur kepemilikan dianggap sebagai sebagai hal yang krusial untuk mengatasi masalah keagenan karena dengan struktur kepemilikan yang baik terwujud suatu kinerja perusahaan yang layak karena manajer sebagai pihak yang berkompeten dalam pengelolaan perusahaan mempunyai wewenang cukup untuk menjalankan tugasnya.

Kepemilikan keluarga merupakan kepemilikan dari individu dan kepemilikan dari perusahaan (di atas 5%) yang bukan perusahaan publik, negara, atau institusi keuangan. Berdasarkan definisi ini, maka perusahaan dengan kepemilikan keluarga tidak hanya terbatas pada perusahaan yang menempatkan anggota keluarganya pada posisi CEO, komisaris atau posisi manajemen lainnya. Perusahaan dengan kepemilikan keluarga merupakan mayoritas jenis perusahaan di Indonesia. Perusahaan ini umumnya dimiliki secara mayoritas oleh keluarga tertentu atau kepemilikian sahamnya terkonsentrasi pada keluarga tertentu (Ayub, 2008). Suatu perusahaan dapat dikatakan dimiliki oleh keluarga (*family owned*) jika keluarga tersebut merupakan *controlling shareholders*, atau mempunyai saham setidaknya 20% dari *voting rights* dan merupakan pemilik saham tertinggi dibandingkan dengan *shareholders* lainnya (Kamaliah, 2013). Perusahaan publik di Indonesia memiliki karakteristik yang tidak berbeda dengan perusahaan di Asia pada umumnya. Perusahaan-perusahaan di Asia secara historis dan sosiologis adalah perusahaan-perusahaan yang dimiliki atau di kontrol oleh keluarga (Claessens, 1999). Meskipun perusahaan-perusahaan

tersebut tumbuh dan menjadi perusahaan publik, namun kontrol yang dipegang oleh keluarga masih begitu signifikan. Perusahaan Keluarga, jika dilihat dari proses berdiri pada awalnya, perusahaan keluarga merupakan perusahaan tertutup dan mendanai kegiatan usahanya dari modal sendiri dan didukung oleh pinjaman pihak luar. Namun seiring dengan perkembangan ekonomi dan pasar modal, banyak dari perusahaan yang dikategorikan sebagai *family ownership* ini kemudian menjadi perusahaan terbuka. Dengan menjadi perusahaan terbuka, maka rasio dan profit dari perusahaan menjadi terbagi dengan pihak luar. Selain itu, perusahaan juga dapat memperoleh lebih banyak dana dan melakukan ekspansi usahanya dengan menjadi perusahaan terbuka (Ayub, 2008) hal ini dapat ditarik kesimpulan bahwa memang bisnis yang dikontrol keluarga juga merupakan ciri utama perusahaan yang banyak di Indonesia. Salah satu ciri bahwa perusahaan dikontrol oleh keluarga adalah perusahaan yang saham mayoritasnya dimiliki oleh pendiri atau keluarga pendiri atau institusi yang direksinya adalah keluarga dari pendiri perusahaan tersebut. Di Indonesia, besarnya saham mayoritas yang dimiliki oleh pendiri atau keluarga atau institusi di suatu perusahaan sangat beragam pada setiap perusahaan. Pada tahun 2007 hingga 2011, rata-rata kepemilikan keluarga berkisar antara 4.48% sampai dengan 96.64%. Adanya pertalian darah dan rasa memiliki yang sangat kuat dari anggota keluarga sering membuat pengambilan keputusan-keputusan strategis menjadi lebih sulit jika kepemilikan yang dimiliki oleh anggota keluarga kecil, namun apabila lebih besar maka tujuan dari perusahaan akan semakin mudah.

Penelitian terkait dengan manajemen keluarga telah banyak dilakukan dengan melihat dampaknya terhadap kinerja perusahaan. 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. Kemudian 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 atupun 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. Dari penelitian-penelitian tersebut terdapat banyak sekali perbedaan hasil dari pengaruh kepemilikan keluarga oleh perusahaan.

Proses pengawasan dewan direksi dalam perusahaan yang dikendalikan oleh keluarga dapat dilakukan melalui konsentrasi kepemilikan ataupun adanya anggota keluarga dalam dewan direksi (Jaggi *et al*., 2009). Adanya direksi dengan ikatan keluarga memberikan manfaat besar bagi perusahaan yang terdaftar dalam *S&P* 500, hal tersebut mungkin disebabkan karena keluarga memiliki pemahaman yang lebih baik tentang bisnis perusahaan dan menganggap dirinya sebagai pengurus perusahaan (Anderson dan Reeb, 2003). Di Jepang kinerja perusahaan keluarga telah mengungguli kinerja perusahaan non-keluarga (Saito, 2008). Keterkaitan keluarga dalam manajemen maupun kepemilikan perusahaan di Lebanon memiliki kaitan positif dengan kinerja keuangan (Charbel *et al*, 2013). Pada negara Taiwan, adanya dewan direksi dengan ikatan keluarga dalam perusahaan juga memiliki kaitan positif dengan kinerja perusahaan (Chen, 2013). Kepemilikan keluarga yang terdapat pada dewan direksi atau menjabat sebagai komisaris dapat membantu memperlancar kegiatan perusahaan karena salah satu permasalahan dalam perusahaan yaitu mengenai masalah keagenan akan terurai sehingga hal ini dapat membantu memberikan kontribusi lebih dalam strategi perusahaan untuk kinerja keuangan.

Pakar strategi *The Jakarta Consultant Group*, Mertosono mengatakan perusahaan keluarga setidaknya mengalami 7 permasalahan terkait organisasi dan 7 permasalahan lagi terkait kepentingan keluarga, atau yang lebih dikenal dengan istilah *seven plus seven*. Salah satu permasalahan terkait kepentingan keluarga tentang kompensasi. Permasalahan tersebut terkait bagaimana perusahaan keluarga akan menggaji anggota keluarga sendiri, apakah kompensasi mereka akan disamakan dengan para profesional atau tidak.

Kompensasi yang diberikan kepada keluarga dapat memberikan dampak psikologis lain pada direksi lainnya apabila salah satu anggota keluarga menjadi direksi sehingga mekanisme tata kelola perusahaan merupakan salah satu cara yang dapat mengatur *fairness* yang ada pada perusahaan. Kompensasi eksekutif merupakan topik yang banyak menjadi perhatian dalam perdebatan dan penelitian sejak tahun 1990an di negara-negara maju seperti Amerika Serikat dan Inggris. Perdebatan tentang kompensasi eksekutif menjadi topik utama dalam kehidupan bisnis di media masa seperti surat kabar dan majalah (Otten, 2008). Sebagian besar dari perdebatan tersebut berfokus pada semakin tingginya kompensasi yang diterima eksekutif tetapi kurang terkait dengan kinerja perusahaan. Perdebatan tersebut muncul karena semakin meningkatnya upaya untuk menerapkan *corporate governance* pada perusahaan-perusahaan *go public* di negara-negara maju melalui transparansi alasan penentuan kompensasi eksekutif (Hijati dan Bhatti, 2007). Alasan lain karena adanya opsi saham memungkinkan seorang eksekutif sebuah perusahaan mendapat insentif yang sangat besar dan hal ini dianggap dibayar terlalu tinggi sehingga menimbulkan kemarahan publik. Isu kompensasi eksekutif menjadi bahan penelitian lebih dari 300 studi (Gomez-Mejia dan Wiseman, 1997). Sebagian besar penelitian kompensasi eksekutif masih bersifat parsial dalam membahas faktor-faktor yang menentukan kompensasi eksekutif. Faktor-faktor yang menentukan kompensasi eksekutif pada umumnya dibahas dari perspektif ekonomi, manajemen dan tata kelola (*governance*) Penelitian kompensasi eksekutif dalam bidang ekonomi sebagian besar membahas hubungan antara kompensasi eksekutif dengan kinerja perusahaan. Berdasarkan bukti empiris, variabel kinerja memberikan pengaruh

yang beragam terhadap kompensasi eksekutif pada berbagai industri (Barkema dan Gomez-Mejia, 1998).

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 menggunakan objek Kinerja Keuangan dengan pengukuran kinerja keuangan menggunakan rasio profitabilitas yaitu *Return On Assets* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE). "ROA merupakan rasio pengukuran yang menggambarkan seberapa besar pendapatan yang dihasilkan perusahaan dalam setiap rupiah yang ditanamkan dalam bentuk aset. ROE merupakan rasio pengukuran yang menunjukan seberapa besar pendapatan yang diterima bagi pemegang saham terhadap invesatsi yang ditanamkan (Syamsudin, 2009), sedangkan menurut Harjito & Martono (2011) *Return on Equity* (ROE) merupakan rentabilitas modal sendiri dimaksudkan untuk mengukur seberapa banyak keuntungan yang menjadi hak pemilik modal sendiri, dari dua definisi

tersebut dapat diartikan bahwa ROE merupakan rasio yang dapat menunjukan seberapa besar keuntungan yang didapatkan oleh pemilik modal atas sejumlah dana yang telah ditanamkan dalam perusahaan. Hal ini dapat digunakan sebagai penilaian kinerja perusahaan karena rasio ini menunjukan seberapa tingkat keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan dengan membandingkan dana yang telah ditanamkan. Beberapa penelitian yang relevan dengan penelitian ini adalah penelitian yang dilakukan oleh Windah (2013), dalam penelitiannya, Pengaruh Penerapan *Good Corporate Governance* terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Hasil analisis regresi menunjukkan tidak adanya pengaruh signifikan antara variabel independen *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan ROA dan Tobins-Q, sedangkan jika diukur dengan ROE mempunyai pengaruh yang signifikan. Windah (2013) menilai bahwa GCG tidak berpengaruh terhadap ROA namun penelitian Setyawan (2013) memberkan bukti lain, Penelitian ini berfokus pada judul Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Kinerja Keuangan lembaga Perkreditan Desa di Kecamatan Mengwi Kabupaten Badung. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis diketahui bahwa *good corporate governance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan LPD di Kecamatan Mengwi Kabupaten Badung. Penelitian ini mempunyai kesamaan yaitu menggunakan variabel ROA, sebagai kinerja keuangan dan menggunakan *Good Corporate Governance* (GCG) pada obyek yang berbeda sehingga penelitian ini dapat digunakan untuk membuktikan bagaimana pengaruh GCG terhadap terhadap kinerja keuangan yang diproksikan kepemilikan keluarga dan komisaris independen sebagai

variabel dengan sampel yang diambil adalah perusahaan keluarga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Pengukuran kinerja secara garis besar dikelompokan menjadi dua, yaitu pengukuran non finansial dan finansial. Kinerja non finansial adalah pengukuran kinerja dengan menggunakan informasi-informasi non finansial yang lebih dititik beratkan dari segi kualitas pelayanan kepada pelanggan.Sedangkan pengukuran kinerja secara finansial adalah penggunaan informasi-informasi keuangan dalam mengukur suatu kinerja perusahaan. Informasi keuangan yang lazim digunakan adalah laporan laba rugi dan neraca (Sari, 2012). Kinerja perusahaan adalah penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba (Indriastiti, 2008). Kinerja juga merupakan hal penting yang harus dicapai oleh setiap perusahaan dimanapun, karena kinerja merupakan cerminan dari kemampuan perusahaan dalam mengalokasikan sumber dayanya. Penilaian kinerja adalah penentuan secara periodik efektivitas operasional suatu organisasi, bagian organisasi dan karyawan berdasarkan sasaran, standar dan kinerja yang telah ditetapkan sebelumnya. Sedangkan kinerja perusahaan sendiri adalah kemampuan perusahaan dalam menjelaskan operasionalnya. Kinerja merupakan cerminan dari kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengalokasikan sumberdayanya. Tujuan dari penilaian kinerja adalah untuk memotivasi karyawan dalam mencapai sasaran organisasi dan dalam memenuhi standar perilaku yang telah ditetapkan sebelumnya agar membedakan hasil dan tindakan yang diinginkan. Standar perilaku dapat berupa kebijakan manajemen atau rencana formal yang dituangkan dalam anggaran. Penelitian ini menggunakan

Return on Asset (ROA) dan *Return on Equity* (ROE) sebagai dasar pengukuran kinerja finasial keuangan. Alasan peneliti menggunakan ROA sebagai *proxy* dari kinerja perusahaan karena ROA dan ROE lebih komprehensif dalam mengukur tingkat pengembalian secara keseluruhan baik dari hutang maupun modal

1.2.Rumusan Masalah

Penelitian yang dilakukan sebelumnya terdapat ketidakonsistenan dari hasil penelitian terdahulu mengenai *Corporate Governance* terhadap kinerja perusahaan. Selain itu juga penelitian ini ingin menguji bagaimana pengaruh dari strategi yang dilakukan oleh perusahaan terhadap kinerja dari perusahaan dengan menggabungkan variabel *corporate governance*. Dari permasalahan tersebut maka penelitian ini dapat dirumuskan masalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh Kepemilikan Keluarga terhadap Kinerja Perusahaan?
2. Apakah terdapat pengaruh Komisaris Independen terhadap Kinerja Perusahaan?
3. Apakah terdapat pengaruh Kompensasi Direksi terhadap Kinerja Perusahaan?
4. Apakah terdapat pengaruh Strategi Diversifikasi terhadap Kinerja Perusahaan?

1.3.Tujuan Penelitian

Mengacu pada uraian yang telah disampaikan pada latar belakang dan rumusan masalah penelitian ini, maka secara spesifik penelitian ini bertujuan untuk:

1. Menganalisis pengaruh Kepemilikan Keluarga terhadap Kinerja Perusahaan.
2. Menganalisis pengaruh Komisaris Independen terhadap Kinerja Perusahaan.
3. Menganalisis pengaruh Kompensasi Direksi terhadap Kinerja Perusahaan.
4. Menganalisis pengaruh Strategi Diverifikasi terhadap Kinerja Peruahaan.

1.4. Manfaat Penelitian

Mengacu pada uraian yang telah disampaikan sebelumnya, manfaat penelitian ini adalah:

1. Bagi Perusahaan

   Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan evaluasi untuk perusahaan mengenai adanya kompensasi yang diberikan kepada direksi terhadap kinerja perusahaan yang terdapat kepemilikan keluarga dengan mempertimbangkan komisaris independen pada perusahaan. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat memberikan bahan pertimbangan dalam membuat keputusan yang rasional untuk mencapai tujuan perusahaan.

2. Bagi Investor

   Penelitian ini dapat mejadi bahan masukan dan pertimbangan bagi investor dalam mengambil keputusan pada saat pembelian maupun

penjualan saham dengan mempertimbangkan varibel yang ada pada penelitian ini.

3. Bagi Dunia Akademis

Penelitin ini diharapkan dapat memberikan tambahan wawasan dan pandangan mengenai pengaruh Kepemilikan Keluarga, Komisaris Independen, Kompensasi Direksi dan Strategi Diversifikasi terhadap Kinerja Perusahaan.

4. Bagi Pembaca

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai perbandingan maupun dijadikan acuan penelitian lanjutan yang lebih mendalam dan terpadu. Serta menambah referensi, pengetahuan, wawasan teoritis bagi pihak-pihak yang tertarik untuk mengetahui lebih lanjut informasi yang dihasilkan penelitian ini untuk selanjutnya sebagai bahan perbandingan.

5. Bagi Penulis

Untuk memberikan tambahan pengetahuan empiris dan menguji pengetahuan yang telah didapatkan ketika kuliah untuk dapat diaplikasikan dalam menyusun penelitian dan mengolah data yang ada untuk mencapai hasil yang diharapkan sehingga dapat memahami aplikasi dan teori-teori yang sesungguhnya terjadi dilapangan.

1.5.Sistematika Penulisan

Penelitian ini disusun dengan sistematika penulisan sebagai berikut supaya pemahaman terhadap kajian lebih terarah. Bab I berisi pendahuluan yang meliputi latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan. Bab II menyajikan landasan teori yang berisi kajian pustaka, pengembangka hipotesis dan kerangka penelitian. Bab III menjelaskan tentang metodologi penelitian, populasi dan sampel penelitian, variabel penelitian dan definisi operasional, dan analisis data. Bab IV menjelaskan bagaimana analisis data dan pembahasan penelitian yang analisis deskriptof, analisis data, uji hipotesis dan pembahsan hasil penelitian. terakhir Bab V berupa penutup yang berisi kesimpulan dan saran.

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1. Teori Agensi

Perspektif teori agensi merupakan dasar yang digunakan memahami isu *corporate governance*. Agensi teori mengakibatkan hubungan yang asimetri antara pemilik dan pengelola, untuk menghindari terjadi hubungan yang asimetri tersebut dibutuhkan suatu konsep yaitu konsep *Good Corporate Governance* yang bertujuan untuk menjadikan perusahaan menjadi lebih sehat. Penerapan *corporate governance* berdasarkan pada teori agensi, yaitu teori agensi dapat dijelaskan dengan hubungan antara manajemen dengan pemilik, manajemen sebagai agen secara moral bertanggung jawab untuk mengoptimalkan keuntungan para pemilik (*principal*) dan sebagai imbalannya akan memperoleh kompensasi yang sesuai dengan kontrak. Dengan hal ini terdapat dua kepentingan yang berbeda di dalam perusahaan dimana masing-masing pihak berusaha untuk mencapai kemakmuran yang dikehendaki, sehingga muncullah informasi asimetri antara manajemen dengan pemilik yang dapat memberikan kesempatan kepada manajer untuk melakukan tindakan kecurangan terhadap pemilik mengenai kinerja ekonomi perusahaan (Sefiana, 2009). Masalah keagenan (*agency problem*) pada awalnya dieksplorasi oleh Ross (1973), sedangkan eksplorasi teoritis secara mendetail dari teori keagenan pertama kali dinyatakan oleh Jensen and Mecking (1976). menyebutkan manajer suatu perusahaan sebagai "*agent*" dan pemegang saham "*principal*". Pemegang saham yang merupakan principal mendelegasikan pengambilan keputusan bisnis kepada manajer yang merupakan perwakilan atau *agent* dari pemegang saham.

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. *Corporate Goveranance*

Corporate Governance merupakan suatu proses dan struktur yang digunakan untuk mengarahkan dan mengelola bisnis serta urusan-urusan perusahaan, dalam rangka meningkatkan kemakmuran bisnis dan akuntabilitas perusahaan, dengan tujuan utama mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang, dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholders* yang lain. *Corporate Governance* didefinisikan sebagai 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 mengatur dan mengendalikan suatu perusahaan (FCGI, 2002). Menurut Nuryaman (2008) *Corporate Governance* merupakan salah satu elemen kunci untuk meningkatkan efisiensi ekonomis, yang meliputi serangkaian hubungan antara manajemen perusahaan, dewan komisaris, pemegang saham, *stakeholders* lainnya. *Corporate governance* merupakan konsep yang didasarkan pada teori keagenan, diharapkan bisa berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada para investor bahwa mereka akan menerima *return* atas dana yang telah mereka investasikan (Herawaty, 2008). Sedangkan *Corporate Governance* adalah konsep yang diajukan demi peningkatan kinerja perusahaan melalui supervisi dan monitoring kinerja manajemen dan menjamin akuntabilitas manajemen terhadap stakeholder dengan mendasarkan pada kerangka peraturan (Nasution, 2007). *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI, 2004) menjelaskan bahwa *corporate governance* merupakan seperangkat peraturan yang

menetapkan hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan. *Corporate governance* merupakan salah satu elemen kunci untuk meningkatkan efisiensi ekonomis, yang meliputi serangkaian hubungan antara manajemen perusahaan, dewan komisaris, pemegang saham, dan *stakeholders* lainnya. *Corporate governance* juga memberikan suatu struktur yang memfasilitasi penentuan sasaran-sasaran dari suatu perusahaan, dan sebagai sarana untuk menentukan teknik monitoring kinerja (Ujiyanto, 2007). Effendy (2009) mendefinisikan *good corporate governance* sebagai kumpulan hukum, peraturan dan kaidah-kaidah yang wajib dipenuhi, yang dapat mendorong kinerja sumber-sumber perusahaan untuk berfungsi secara efisien guna menghasilkan nilai ekonomi jangka panjang yang berkesinambungan bagi para pemegang saham maupun masyarakat sekitar secara keseluruhan. *Corporate governance* merupakan suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang diharapkan dapat memberikan dan meningkatkan nilai perusahaan kepada para pemegang saham. Jika suatu *corporate governance* diterapkan dengan baik dalam suatu perusahaan, maka pengawasan terhadap perusahaan tersebut akan semakin baik sehingga dapat meminimalisir terjadinya tindakan kecurangan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan. Oleh karena itu, untuk mencapai tujuan tersebut maka suatu perusahaan harus dapat menerapkan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* (GCG). Selain itu, prinsip-prinsip GCG yang diterapkan dengan

baik dalam perusahaan dapat mendorong pemahaman antara para pihak yang berkepentingan mengenai hak dan kewajiban, serta berfokus pada pencapaian kinerja perusahaan yang diharapkan.

Corporate Governance memiliki 5 prinsip aturan yang harus dijalankan demi terciptanya sebuah tata kelola perusahaan yang baik. Berdasarkan Surat Keputusan Menteri BUMN Kep-117/M-MBU/2002 tanggal 1 Agustus 2002 pasal 3 tentang penerapan praktik *corporate governance* meliputi lima prinsip yaitu:

1. *Transparency* (Transparansi), merupakan keterbukaan dalam melaksanakan proses pengambilan keputusan dan keterbukaan dalam mengemukakan informasi material dan relevan mengenai perusahaan.
2. *Independency* (Kemandirian), merupakan suatu keadaan dimana perusahaan dikelola secara profesional tanpa benturan kepentingan dan pengaruh maupun tekanan dari pihak manapun yang tidak sesuai dengan peraturan perundangundangan yang berlaku dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat.
3. *Accountability* (Akuntabilitas), merupakan kejelasan fungsi, pelaksanaan dan pertanggungjawaban organisasi sehingga pengelolaan perusahaan terlaksana ecara efektif.
4. *Responsibility* (Tanggung Jawab), merupakan kesesuaian di dalam pengelolaan perusahaan terhadap peraturan perundang-undangan yang berlaku dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat.

5. *Fairness* (Kewajaran), merupakan keadilan dan kesetaraan dalam memenuhi hak-hak *stakeholders* lainnya yang timbul berdasarkan perjanjian dan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Penerapan semua prinsip-prinsip yang tercakup tersebut untuk dapat diterapkan secara efektif dan efisien diperlukan adanya pengawasan dan pengendalian yang memadai dalam pengelolaan sebuah perusahaan. Pengawasan dan pengendalian ini dapat terlaksana dengan baik apabila dilakukan oleh orang-orang yang mempunyai independensi dengan kepentingan manajer perusahaan. Artinya, orang-orang ini tidak mempunyai ikatan kepentingan yang dapat mengakibatkannya tidak bebas dari tekanan dan intervensi manajerial. Seluruh tindakan dan keputusan yang dibuatnya harus lepas dari kepentingan manajer, apalagi jika hal itu menyangkut kepentingan stakeholder.

Salah satu teori *corporate governance* menjelaskan bahwa perusahaan yang kepemilikannya dikuasai oleh keluarga cenderung memiliki dampak yang positif dan dapat mengurangi terjadinya konflik keagenan, namun sebaliknya jika proporsi kepemilikian keluarga lebih sedikit cenderung menimbulkan konflik keagenan pada perusahaan. Cucuellli 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.

2.3. Kepemilikan Keluarga

Keberadaan kelompok bisnis keluarga di Indonesia biasanya dimulai dari perusahaan *enterpreneur* murni yang dimiliki oleh keluarga. Perkembangan bisnis perusahaan tersebut mengikuti pola yang dapat diprediksi sesuai dengan pengembangan bisnis mereka. Perkembangan perusahaan tersebut memiliki ciri konsentrasi kepeilikan keluarga yang tetap dipertahankan walaupun kemudian akhirnya menjadi perusahaan terbuka melalui penjualan saham ke pasar modal.

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. Dengan adanya pendapat tersebut bisnis keluarga pada prinsipnya adalah untuk melindungi kekayaan yang dimiliki oleh keluarga agar terlindungi dari ancaman maupun tantangan yang akan memberikan dampak pada kepentingan keluarga. Selain itu, bisnis yang berbasis keluarga juga akan menutup diri dari individu lain untuk masuk dalam lingkaran yang ada dalam bisnis keluarga sehingga peranan keluarga dalam tata kelola perusahaan perlu diperhatikan. Das (2000) menyampaikan bahwa perusahaan yang didominasi oleh pengendali atau yang berhubungan dengan keluarga akan mempengaruhi berbagai transaksi yang

berada dibawah aturan *legal-formal* sehingga cenderung mematahkan regulasi yang ada pada perusahaan dikarenakan adanya hubungan kekerabatan pada keluarga sehingga hal ini membutuhkan sistem legal yang berfungsi untuk melindungi kepentingan pemegang saham lainnya yang bukan merupakan bagian dari kelompok bisnis terutama pemilik saham minoritas dalam keluarga.

Kepemilikan keluarga pada perusahaan yang ada di Indonesia bahwa masyarakat di Indonesia dapat dikatergorikan memiliki *highly collectivist cultural dimension* yang berperan penting dalam berbagai kelompok sosial Lukviarman (2016). Di Indonesia kecenderungan kepemilikan perusahaan dimilik oleh masyarakat non-pribumi dan kebanyakan keturunan China banyak melibatkan anggota keluarga dalam aktivitas dewan komisaris sehingga memiliki dampak secara langsung dalam penentuan kebijakan perusahaan. Dewan komisaris dalam Undang-Undang Nomor 40 tahun 2017 tentang Perseroan Terbatas dipilih dan diberhentikan melalui mekanisme RUPS yang pada kasus di Indonesia baik Dewan Komisaris dan Dewan Direksi dibawah kendali pemegang perusahaan sehingga keluarga dapat menjaga kepentingan dengan memiliki saham yang ada pada perusahaan keluarga. Namun kehadiran kelompok bisnis keluarga biasanya meniliki ciri tidak terdefiniskannya hak kepemilikan sehingga dalam kepemilikan keluarga biasanya menggunakan perusahaan institusi lain untuk mengelola saham yang ada pada perusahaan.

2.4. Komisaris Independen

Dewan Komisaris adalah Organ Perseroan yang bertugas melakukan pengawasan secara umum atau khusus sesuai dengan anggaran dasar serta

memberi nasihat kepada Direksi. Pengangkatan dan pemberhentian Komisaris dilakukan oleh RUPS. Dalam hal Menteri bertindak selaku RUPS, pengangkatan dan pemberhentian Komisaris ditetapkan oleh Menteri. Anggota Komisaris diangkat berdasarkan pertimbangan integritas, dedikasi, memahami masalah-masalah yang ada pada manajemen perusahaan yang berkaitan dengan salah satu fungsi manajemen perusahaan yang berkaitan dengan salah satu fungsi manajemen, memiliki pengetahuan yang memadai dibidang usaha Persero tersebut, serta dapat menyediakan waktu yang cukup untuk melaksanakan tugasnya. Komposisi Komisaris harus ditetapkan sedemikian rupa sehingga memungkinkan pengambilan keputusan dapat dilakukan secara efektif, tepat dan cepat, serta dapat bertindak secara independen. Dan masa jabatan anggota komisaris ditetapkan 5 (Lima) tahun dan dapat diangkat kembali untuk 1 (satu) kali masa jabatan. Dalam hal Komisaris terdiri atas lebih dari seorang anggota, salah satu anggota komisaris diangkat sebagai l (satu) komisaris utama. Pengangkatan anggota komisaris tidak bersama waktunya dengan pengangkatan anggota Direksi, kecuali pengangkatan untuk pertama kalinya pada waktu pendirian. Anggota Komisaris sewaktu-waktu dapat diberhentikan berdasarkan keputusan RUPS dengan menyebutkan alasannya. Ketentuan lebih lanjut mengenai persyaratan dan tata cara pengangkatan dan pemberhentian Komisaris diatur dengan Keputusan Menteri. Komisaris bertugas mengawasi Direksi dalam menjalankan kepengurusan Persero serta memberikan nasihat kepada Direksi.

Anggaran dasar dapat ditetapkan pemberian wewenang kepada Komisaris untuk memberikan persetujuan kepada Direksi dalam melakukan perbuatan hukum tertentu. Berdasarkan anggaran dasar atau keputusan RUPS,

Komisaris dapat melakukan tindakan pengurusan Persero dalam keadaan tertentu untuk jangka waktu tertentu. Anggota Komisaris dilarang memangku jabatan rangkap sebagai; (a) anggota Direksi pada BUMN, badan usaha milik daerah, badan usaha milik swasta, dan jabatan lain yang dapat menimbulkan benturan kepentingan atau (b) jabatan lainnya sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan. (Nahdiah, 2009) Dewan komisaris adalah wakil pemegang saham dalam perusahaan berbadan hukum Perseroan Terbatas. Dewan ini berfungsi mengawasi pengelolaan data perusahaan yang dilaksanakan oleh manajemen/ direksi. Dengan demikian, Dewan Komisaris yang aktif menjalankan fungsinya dapat mencegah pengendalian yang terlalu banyak di tangan manajemen/ direksi.

Komisaris Independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan direksi, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali, serta bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lain yang dapat memepengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata demi kepentingan perusahaan. Misi Komisaris Independen adalah mendorong terciptanya iklim yang lebih objektif dan menempatkan kesetaraan (*fairness*) diantara berbagai kepentingan termasuk kepentingan perusahaan dan kepentingan *stakeholders* sebagai prinsip utama dalam pengambilan keputusan oleh Dewan Komisaris.

Dewan komisaris berfungsi sebagai wakil pemegang saham yang ditugaskan melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada direksi untuk menjalankan tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate*

governance). Dewan komisaris memegang peranan penting dalam *corporate governance*, karena hukum perseroan memusatkan urusan dan tanggung jawab legal perusahaan kepada dewan komisaris. *System dual board (two-tier*) merupakan sistem yang digunakan perusahaan-perusahaan di Indonesia dalam struktur organisasi internal perusahaannya, yang satu dikenal sebagai dewan komisaris, sedangkan satu yang lain dikenal sebagai dewan direksi. 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 kepemilikian saham. Komisaris independen memiliki tugas untuk membantu merencanakan strategi jangka panjang perusahaan, serta secara berkala melakukan *review* atas implementasi tersebut. Dalam praktik *corporate governance* mengharuskan adanya komisaris independen dalam perusahaan yang diharapkan mampu mendorong dan menciptakan iklim yang lebih independen, objektif, serta dapat menempatkan kesetaraan sebagai prinsip utama dalam memperhatikan kepentingan para pemegang saham minoritas dan *stakeholder* lainnya. Selain itu, komisaris independen juga dapat berguna dalam menyelesaikan sengketa yang terjadi antara para pemegang saham dengan dewan komisaris. Pembentukan komisaris independen dimotivasi oleh keinginan untuk memberikan perlindungan terhadap pemegang saham minoritas dalam PT terbuka. Tanggung jawab utama dari Komisaris Independen adalah memastikan adanya *Good*

Corporate Governance dengan memberikan masukan dan pengawasan kepada Dewan Direksi demi kepentingan perusahaan. Komisaris Independen memberikan masukan dan pengawasan berupa hal-hal yang berkaitan dengan strategi bisnis yang efektif, pengisian jajaran eksekutif dan manajerial dengan individu yang kompeten, memastikan sistem informasi dan pengendalian serta audit perusahaan telah berjalan dengan baik, dan memastikan ketaatan perusahaan terhadap hukum yang berlaku.

Misi Komisaris Independen adalah mendorong terciptanya iklim yang lebih objektif dan menempatkan kesetaraan (*fairness*) diantara berbagai kepentingan termasuk kepentingan perusahaan dan kepentingan stakeholder sebagai prinsip utama dalam pengambilan keputusan oleh Dewan Komisaris Komisaris Independen memiliki tanggung jawab pokok untuk mendorong diterapkannya prinsip tata kelola perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance*) di dalam perusahaan melalui pemberdayaan Dewan Komisaris agar dapat melakukan tugas pengawasan dan pemberian nasihat kepada Direksi secara efektif dan lebih memberikan nilai tambah bagi perusahaan. Dalam upaya untuk melaksanakan tanggungjawabnya dengan baik maka Komisaris Independen harus secara proaktif mengupayakan agar Dewan Komisaris melakukan pengawasan dan memberikan nasehat kepada Direksi yang terkait dengan, namun tidak terbatas pada hal-hal sebagai berikut:

1. Memastikan bahwa perusahaan memiliki strategi bisnis yang efektif, termasuk di dalamnya memantau jadwal, anggaran dan efektifitas strategi tersebut.

2. Memastikan bahwa perusahaan mengangkat eksekutif dan manajer-manajer profesional.
3. Memastikan bahwa perusahaan memiliki informasi, sistem pengendalian, dan sistem audit yang bekerja dengan baik.
4. Memastikan bahwa perusahaan mematuhi hukum dan perundangan yang berlaku maupun nilai-nilai yang ditetapkan perusahaan dalam menjalankan operasinya.
5. Memastikan resiko dan potensi krisis selalu diidentifikasikan dan dikelola dengan baik.
6. Memastikan prinsip-prinsip dan praktek *Good Corporate Governance* dipatuhi dan diterapkan dengan baik.

Selain dari tanggung jawab tersebut, Komisaris Independen juga memiliki tugas dan wewenang yang harus dijalankan sebagaimana yang dimaksudkan antara lain berupa :

1. Menjamin transparansi dan keterbukaaan laporan keuangan perusahaan.
2. Perlakuan yang adil terhadap pemegang saham minoritas dan stakeholder yang lain.
3. Diungkapkannya transaksi yang mengandung benturan kepentingan secara wajar dan adil.
4. Kepatuhan perusahaan pada perundangan dan peraturan yang berlaku.
5. Menjamin akuntabilitas organ perseroan.

Adapun kewenangan dari Komisaris Independen adalah:

1. Komisaris independen mengetuai komite audit dan komite nominasi.
2. Komisaris independen berdasarkan pertimbangan yang rasional dan kehati-hatian berhak menyampaikan pendapat yang berbeda dengan anggota dewan komisaris lainnya yang wajib dicatat dalam Berita Acara Rapat Dewan Komisaris dan pendapat yang berbeda yang bersifat material, wajib dimasukkan dalam laporan tahunan.

2.5. Kompensasi

Sistem kompensasi juga dapat dihubungkan dengan tujuan dan strategi sebuah organisasi yang harus dipertimbangkan juga dengan keuntungan dan biaya yang pengusaha dengan harapan yang akan diterima oleh karyawan. Biaya yang diberikan untuk kompensasi ini harus melihat bagaimana efektivitas yang diterima oleh perusahaan dan imbalan yang akan diterima oleh karyawan berdasarkan kemampuan, keterampilan dan pencapaian kerja karyawan. Biaya kompensasi ini merupakan biaya yang cukup signifikan yang berpengaruh pada perusahaan. Namun kompensasi pada penelitian ini tidak diambil kepada seluruh karyawan perusahaan namun akan diambil kompensasi yang diberikan kepada dewan direksi di luar gaji atau kompensasi yang diberikan sebagai bonus imbalan kepada direksi. Mathis & Jackson (2002) menjelaskan bahwa program kompensasi yang diberikan kepada manajemen harus memiliki 4 tujuan yaitu:

1. Terpenuhinya sisi legal berdasarkan peraturan yang sesuai dengan hukum yang ada.
2. Efektivitas untuk biaya organisasi.

3. Keseimbangan individual, internal, eksternal untuk seluruh karyawan.
4. Peningkatan keberhasilan kinerja organisasi.

Kompensasi merupakan faktor penting yang mempengaruhi mengapa banyak sekali orang bekerja pada suatu organisasi tertentu dan bukan pada organisasi yang lain dalam hal ini perusahaan harus kompettif dalam menyediakan kompensasi kepada karyawan untuk mempertahankan dan memberikan imbalan yang layak bagi mereka.

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.

Mathis dan Jackson (2002) memberkan sebuah gambaran filosofi khusus terkait dengan pemberikan kompensasi. Filosofi ini merupakan hal yang penting dilakukan dalam pemberian kompensasi Mathis & Jackson membagi atas dua orientasi yaitu orientasi kelayakan dan orientasi kinerja.

1. Orientasi kelayakan ini merupakan sebuah orientasi yang memberikan kenaikan kompensasi secara stabil setiap tahunnya, presentase yang diberikan juga sama. Dalam hal ini, manajer percaya bahwa seiring dengan berjalannya waktu karyawan berhak mendapatkan tambahan insentif setiap tahunnya. Hal ini dapat dilihat bahwa manajer

menganggap bahwa kenaikan biaya insenti ini merujuk pada kenaikan biaya hidup yang terjadi di masyarakat sehingga dianggap dibutuhan untuk kenaikan gaji karyawan walaupun hal tersebut mengabaikan indikator perekonomian yang ada.

2. Orientasi kinerja merupakan sebuah filosofi yang diterapkan dalam organisasi dengan mendasarkan insentif atau kompensasi berdasarkan kinerja karyawan. Dalam filosofi ini dapat dipastikan bahwa karyawan belum tentu mendapatkan kenaikan gaji dalam satu tahun melayani perusahaan karena orientasi ini berbasis pada kinerja yang dilakukan karyawan sehingga semakin tinggi tingkat prestasi atau kinerja yang dilakukan oleh karyawan maka akan memberikan dampak besarnya kompensasi yang diberikan.

Pemberian kompensasi merupakan salah satu alat mekanisme pengendalian manajemen yang dapat memotivasi pihak manajemen untuk dapat mencapai tujuan organisasi (Anthony & Govindarajan, 2005). Kompensasi juga digunakan sebagai salah satu alat komunikasi dan evaluasi kinerja (*feedback*) bagi manajemen perusahaan. Selain itu, kompensasi juga dapat membantu mengatasi konflik kepentingan antara *stakeholders* dan manajemen (direksi) perusahaan. Dengan diberikannya kompensasi, diharapkan dapat memotivasi manajemen (direksi) untuk dapat mengambil keputusan yang tepat dalam meningkatkan kinerja perusahaan, kinerja manajer, kualitas, dan kapabilitas, serta tidak berperilaku oportunis (Conyon, 2006). Burchman & Jones (2006) menyampaikan hal yang sama dengan Conyon (2006) bahwa, sistem kompensasi yang baik dapat menekan laju perputaran manajemen (*management turnover*)

perusahaan. Kompensasi yang diterima manajemen ini biasanya berbentuk paket yang diberikan secara tahunan yang di dalam laporan keuangan biasanya dapat dilihat pada kompensasi yang diberikan kepada direksi. Kompensasi yang diberikan kepada direksi biasanya dalam bentuk tunjangan atau insentif dalam bentuk uang. Dalam beberapa perusahaan di Indonesa, uang yang diberikan biasanya dapat berbentuk uang rupiah maupun uang dalam bentuk dolar. Kompensasi lainnya yang dapat diberikan kepada direksi adalah kompensasi yang diberikan dalam bentuk opsi saham namun hal ini masih belum banyak diadopsi di Indonesia karena bentuk pemberian kompensasi dalam saham ini lebih banyak dilakukan di negara Amerika.

Program kompensasi yang dirancang dengan baik oleh perusahaan, dapat memberikan dampak yang baik bagi perusahaan sehingga dapat berpengaruh pada kinerja perusahaan. Kompensasi yang dirancang baik akan memberikan manfaat untuk menarik orang-orang yang memiliki kemampuan lebih untuk bergabung dengan organisasi dalam mengembangkan perusahaan dalam mendorong laju pertumbuhan perusahaan. Selain itu, kompensasi yang baik juga dapat memberikan penempatan posisi kepemimpinan yang tepat dalam menjalankan tugas-tugas yang telah diberikan serta dapat mendorong direksi untuk termotivasi dalam membuat sebuah keputusan yang stratgik. Hal yang paling penting adalah, pemberian kompensasi ini dapat menekan laju *turnover* yang terjadi pada perusahaan sehingga perusahaan harus tepat dalam memberikan kompensasi pada karyawan. Namun hingga saat ini, masih terjadi perdebatan mengenai dampak dari kompensasi direksi terhadap kinerja perusahaan. Menurut Conyon (2006), besaran kompensasi yang diberikan

seiring dengan tingginya kinerja perusahaan pada periode tertentu, apabila kinerja keuangan perusahaan turun, maka kompensasi direksi juga akan mengalami penurunan, begitu pula sebaliknya. Namun, apabila direksi mendapatkan insentif kompensasi yang terlalu besar dibandingkan rata-rata industri dan tidak sesuai dengan kompleksitas tugas dan tanggung jawabnya maka dikhawatirkan dapat mempengaruhi kinerja perusahaan dalam hal ini terdapat sebuah filosofi mengenai kompensasi yaitu *pay performance* seperti yang telah disampaikan sebelumya mengenai filosofi dalam pemberian kompensasi. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat titik optimum besaran insentif kompensasi yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Terdapat beberapa penelitian yang telah mengkaitkan antara kompensasi manajemen terhadap kinerja perusahaan. Theeravanich (2013) memaparkan bahwa tidak ada pengaruh antara kompensasi dan kinerja perusahaan. Sedangkan Canarella & Nourayi (2008) menemukan adanya hubungan *non-linear* antara kompensasi dan kinerja perusahaan sehingga terdapat perbedaan hasil penelitian dari pengaruh kompensasi terhadap kinerja perusahaan.

Kompensasi direksi memiliki dua tujuan yang dapat diterapkan oleh perusahaan seperti yang diampaikan oleh Mathis & Jackson (2002)

1. Memastikan bahwa kompensasi yang diberikan kepada Direksi adalah nilai yang kompetitif dibandingkan dengan perusahaan yang lain yang memungkinkan perusahaan lain dapat memperkerjakan orang tersebut pada perusahaan lainnya.

2. Memastikan bahwa kompensasi yang diberikan merupakan imbalan dari seluruh kinerja Direksi selama satu periode yang telah dilakukan sehingga insentif yang diberikan dapat dikatakan layak dan kompetitif

Besaran kompensasi yang diberikan kepada Direksi setiap tahunnya dapat bersifat fluktuatif dan berbeda. Sehingga besar kecil suatu kompensasi Direksi ini sesuai dengan besar kecil suatu perusahaan atau standar yang diterapkan oleh perusahaan.

2.6. Diversifikasi

Diversifikasi merupakan cara untuk menurunkan resiko perusahaan dengan 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. Diversifikasi menurut Tandelilin (2010) membagi menjadi dua bagian yaitu diversifikasi random dan diversifikasi Markowitz. Diversifikasi random merupakan diversifikasi yang dilakukan dengan cara tanpa memperhatikan karakteristik dan hubungan antar aset sehingga investasi yang dilakukan tidak mempertimbangkan hubungan antara aset satu dengan lainnya sedangkan diversifikasi Markowitz kebalikan dari diversifikasi *random* yaitu dengan cara mempertimbangkan kovarian dan koefisien korelasi negatif antar aset agar dapat menurunkan resiko perusahaan. Korelasi negatif yang dimaksud pada pengertian

ini adalah dengan pembertimbangkan perbedaan investasi yang dilakukan agar ketika melakukan investasi kecenderungan pasar yang terjadi pada perusahaan yang telah diinvestasikan tidak terkena dampak yang signifikan sehingga diversifikasi yang telah dilakukan dapat terjadi secara optimal.

Manajemen menerapkan berbagai strategi bisnis sebagai upaya peningkatan kinerja keuangan perusahaan,, salah satunya adalah dengan menggunakan strategi diversifikasi segmen produk yang berbeda dan memperluas (ekspansi) target pasar ke berbagai wilayah dalam rangka memenangkan persaingan pasar. Prahalad dan Hamel (1990) menyatakan bahwa, strategi diversifikasi diartikan sebagai sebuah aliansi strategis dari kompetensi-kompetensi inti berbagai skill dan teknologi yang dimiliki oleh perusahaan sehingga sumber daya apapun yang dimiliki oleh perusahaan dapat diimplementasikan dalam sebuah konsep bisnis-bisnis aliansi yang ada pada perusahaan tersebut. Melihat hal ini, banyak keuntungan yang dapat diterima oleh perusahaan dengan mengoptimalkan semua sumber daya yang ada menjadi beberapa segmen untuk menyediakan berbagai kebutuhan pasar yang akan memberikan dampak kepada perusahaan untuk mengambil semua segmen kebutuhan konsumen. Berdasarkan pandangan ini, hal ini yang dapat mendasari konsep menjalankan strategi diversifikasi karena kompetensi, sumber daya, dan bisnis inti yang dimiliki oleh perusahaan, sehingga condong kepada implementasi hubungan diversifikasi (*related diversification*). Teori lain yang menjelaskan 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. Namun demikian, Bushman *et al*., (2004) menerangkan bahwa apabila segmen industri perusahaan tersebut semakin beragam, maka kompleksitas bisnis perusahaan akan semakin meningkat karena semakin kompleks permasalahan yang harus dihadapi oleh perusahaan. Tetapi semakin beragam segmen yang diambil oleh perusahaan juga akan berdampak pada penurunan resiko yang ada pada perusahaan. Kompleksitas organisasi seringkali mempengaruhi tingkat kesulitan dalam pengambilan keputusan manajemen. Sehingga diduga dapat mempengaruhi kontijensi antara besaran insentif kompensasi terhadap kinerja perusahaan (Bonner dan Sprinkle, 2002). Hal ini dikarenakan bahwa semakin kompleks bisnis perusahaannya maka dibutuhkan kemampuan *(skill*) tertentu, sehingga akan mempengaruhi hubungan kompensasi terhadap kinerja perusahaan.

2.7. Kinerja Keuangan Perusahaan

Penelitian ini mengacu pada kinerja yang akan menjadi topik utama. pengertian kinerja, terdapat beberapa pendapat dari para tokoh, antara lain yaitu pengertian kinerja menurut Bastian (2006) adalah gambaran pencapaian pelaksanaan/ program/ kebijaksanaan dalam mewujudkan sasaran, tujuan, misi dan visi suatu organisasi. Konsep kinerja keuangan menurut Gitosudarmo dan Basri (2002) adalah rangkaian aktivitas keuangan pada suatu periode tertentu yang dilaporkan dalam laporan keuangan diantaranya laporan laba rugi dan neraca. Menurut Fahmi (2011) kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan

dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Kinerja perusahaan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu. Hal ini sangat penting agar sumber daya digunakan secara optimal dalam menghadapi perubahan lingkungan. Penilaian kinerja keuangan merupakan salah satu cara yang dapat dilakukan oleh pihak manajemen agar dapat memenuhi kewajibannya terhadap para penyandang dana dan juga untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan oleh perusahaan.

Pengukuran kinerja keuangan perusahaan dalam penelitian ini menggunakan proksi *Return on Aset (ROA)*. *Return on Assets* (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas. Dalam analisis laporan keuangan, rasio ini paling sering disoroti, karena mampu menunjukkan keberhasilan perusahaan menghasilkan keuntungan. ROA mampu mengukur kemampuan perusahaan manghasilkan keuntungan pada masa lampau untuk kemudian diproyeksikan di masa yang akan datang. Assets atau aktiva yang dimaksud adalah keseluruhan harta perusahaan, yang diperoleh dari modal sendiri maupun dari modal asing yang telah diubah perusahaan menjadi aktiva-aktiva perusahaan yang digunakan untuk kelangsungan hidup perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2001), Rasio laba bersih terhadap total aktiva mengukur pengembalian atas total aktiva (ROA) setelah bunga dan pajak. Menurut Horne dan Wachowicz (2005), ROA mengukur efektivitas keseluruhan dalam menghasilkan laba melalui aktiva yang tersedia atau daya untuk menghasilkan laba dari modal yang diinvestasikan.

Horne dan Wachowicz (2005) menghitung ROA dengan menggunakan rumus laba bersih setelah pajak dibagi dengan total aktiva. Selain proksi ROA, penelitian ini juga menggunakan proksi (*Return on Equity*) ROE yaitu adalah rasio yang menggambarkan besarnya kembalian atas modal yang ditanamkan atau kemampuan dari modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham preferen dan saham biasa. Proksi ROE diambil karena ROE menggambarkan keuntungan yang telah ditanamkan oleh investor sehingga layak untuk menggambarkan tingkat kinerja perusahaan yang diinginnkan oleh investor.

2.5. Penelitian Terdahulu dan Pengembangan Hipotesis

2.5.1. Kepemilikan Keluarga dan Kinerja Keuangan

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. Dengan adanya pendapat tersebut bisnis keluarga pada prinsipnya adalah untuk melindungi kekayaan yang dimiliki oleh keluarga agar terlindungi dari ancaman maupun tantangan yang akan memberikan dampak pada kepentingan keluarga. Selain itu, bisnis yang berbasis keluarga juga akan menutup diri dari individu lain untuk masuk dalam lingkaran yang ada dalam bisnis keluarga sehingga peranan keluarga dalam tata kelola perusahaan perlu diperhatikan.

Teori *corporate governance* juga menjelaskan bahwa perusahaan yang kepemilikannya dikuasai oleh keluarga cenderung memiliki dampak yang positif dan dapat mengurangi terjadinya konflik keagenan, namun sebaliknya jika proporsi kepemilikian keluarga lebih sedikit cenderung menimbulkan konflik keagenan pada perusahaan. Menurut Cucuellli 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, maka hipotesis pertama pada penelitian ini adalah:

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

2.5.2. Komisaris Independen dan Kinerja Keuangan

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 kepemilikian saham. Komisaris Independen memberikan masukan dan pengawasan berupa hal-hal yang berkaitan dengan strategi bisnis yang efektif, pengisian jajaran eksekutif dan manajerial dengan individu yang kompeten, memastikan sistem informasi dan pengendalian serta audit perusahaan telah berjalan dengan baik, dan memastikan ketaatan perusahaan terhadap hukum yang berlaku.

Penelitian yang dilakukan untuk menguji pengaruh dari Komisaris Independen terhadap kinerja perusahaan adalah penelitian yang telah dilakukan oleh Penelitian yang dilakukan oleh Manik (2011) dengan judul Analisis Pengaruh Kempemilikan Manajemen, Komisaris Independen, Komite Audit, Umur Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 35 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2006-2010. Hasil penelitian 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. Penelitian imi dilakukan di BEI pada tahun buku 2005, 2006, dan 2007. Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* dan sampel yang diteliti berjumlah 134 perusahaan. Hasil pengujian analisis faktor menunjukkan bahwa Komisasris Independen juga berpengaruh positif terhadap Kinerja keuangan sehingga hipotesis kedua pada penelitian ini adalah.

H2: Terdapat pengaruh Komisaris Independen terhadap kinerja perusahaan.

2.5.3. Kompensasi Direksi dan Kinerja Keuangan

Kompensasi merupakan faktor penting yang mempengaruhi mengapa banyak sekali orang bekerja pada suatu organisasi tertentu dan bukan pada organisasi yang lain dalam hal ini perusahaan harus kompettif dalam menyediakan kompensasi kepada karyawan untuk mempertahankan dan memberikan imbalan yang layak bagi mereka. 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.

Penelitian tentang kompensasi terjadi banyak perdebatan mengenai dampak dari kompensasi direksi terhadap kinerja perusahaan. Menurut 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. Namun, apabila direksi mendapatkan insentif kompensasi yang terlalu besar dibandingkan rata-rata industri dan tidak sesuai dengan kompleksitas tugas dan tanggung jawabnya maka dikhawatirkan dapat mempengaruhi kinerja perusahaan (Chen, 2013). Hal ini menunjukkan bahwa

terdapat titik optimum besaran insentif kompensasi yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. 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, maka hipotesis ketiga pada penelitian ini adalah:

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

2.5.4. Strategi Diversifikasi dan Kinerja Keuangan

Upaya untuk meningkatankan kinerja keuangan perusahaan pihak manajemen perusahaan menerapkan berbagai strategi bisnis, salah satunya adalah dengan menggunakan strategi diversifikasi segmen produk yang berbeda dan memperluas (ekspansi) target pasar ke berbagai wilayah dalam rangka memenangkan persaingan pasar. strategi diversifikasi diartikan sebagai sebuah aliansi strategis dari kompetensi-kompetensi inti berbagai *skill* dan teknologi yang dimiliki oleh perusahaan sehingga sumber daya apapun yang dimiliki oleh perusahaan dapat diimplementasikan dalam sebuah konsep bisnis-bisnis aliansi yang ada pada perusahaan tersebut. Melihat hal ini, banyak keuntungan yang dapat diterima oleh perusahaan dengan mengoptimalkan semua sumber daya yang ada menjadi beberapa segmen untuk menyediakan berbagai kebutuhan pasar yang akan memberikan dampak kepada perusahaan untuk mengambil

semua segmen kebutuhan konsumen. Berdasarkan pandangan ini, hal ini yang dapat mendasari konsep menjalankan strategi diversifikasi karena kompetensi, sumber daya, dan bisnis inti yang dimiliki oleh perusahaan, sehingga condong kepada implementasi hubungan diversifikasi (*related diversification*). Teori lain yang menjelaskan 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 terlalu 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 postifif 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

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

BAB III

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:

3.3.1. 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:

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

Rumus Return on Equity:

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

3.3.2. 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 terdefinisikannya hak kepemilikan yang ada pada perusahaan sehingga dalam hal ini diambil prosesntase kepemilikan perusahaan lain dengan manajemen yang masih dikelola oleh anggota keluarga.

3.3.3. 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.

3.3.4. 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 kharakteristik dewan yang berhubungan dengan kandungan informasi yang ada

Proporsi Dewan Komisaris Independen :

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

3.3.5. 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.

3.4. Analisis Data

3.4.1. Uji Asumsi Klasik

3.4.1.1. Uji Normalitas

Ghozali (2006), uji normalitas bertujuan untuk menguji dalam model regresi, variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Uji normalitas data dalam penelitian ini menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Dasar pengambilan keputusan adalah sebagai berikut :

1) Apabila nilai signifikansi atau nilai probabilitas > 0,05 atau 5% maka data terdistribusi secara normal.

2) Apabila nilai signifikansi atau nilai probabilitas <0,05 atau 5% maka data tidak terdistribusi normal.

3.4.1.2. Uji Multikoliniaritas

Uji multikoliniaritas bertujuan untuk menguji dalam suatu model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel independen. Untuk mendeteksi adanya multikoliniaritas dengan menganalisis matriks korelasi

variabel-variabel independen. Jika antara variabel terdapat nilai korelasi yang cukup tinggi (umumnya diatas 0.95), maka hal ini merupakan indikator adanya multikoliniaritas. Mengamati nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). *Tolerance* mengukur variabilitas independen yang dipilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Nilai *cut-off* yang umum dipakai adalah :

1) Jika nilai *tolerance* > 5% dari nilai VIF < 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikoliniaritas antara variabel independen dengan model regresi.

2) Jika nilai *tolerance* < 10% dan nilai VIF > 10, maka dapat disimpulkan bahwa ada multikoliniaritas dalam model regresi.

3.4.1.3. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji model regresi linier berganda ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya) (Ghozali, 2006). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena ada observasi yang berurutan sapanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi lainnya. Hal ini sering ditemukan pada data runtut waktu (*time series*). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi.

Pendeteksian asumsi autokorelasi dalam penelitian ini dilakukan dengan uji *Durbin-Watson.* Dengan kriteria pengujian :

1) Jika d-hitung < dL atau d-hitung > (4-dL), Ho ditolak, berarti ada autokorelasi

2) Jika dU > d-hitung < (4 – dU), Ho diterima, berarti tidak terjadi autokorelasi

3) Jika dL < d-hitung < dU atau (4-dU) < d-hitung < (4-dL), maka tidak dapat disimpulkan ada tidaknya autokoelasi.

3.4.1.4. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dan residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut heteroskedasitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedasitas atau yang tidak terjadi heterokedastisitas (Ghozali, 2006).

Mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan uji *Glejser* yang menyatakan bahwa model regresi linier berganda tidak terdapat heteroskedastisitas jika semua nilai signifikansi variabel Independen dengan variabel dependen nilai Abs residual tidak terdapat satupun nilai yang signifikan maka dapat dinyatakan model regresi tidak terdapat Heteroskedastisitas. Untuk memudahkan penghitungan dalam penelitian yang akan dilakukan maka digunakan alat bantu *SPSS*. Dengan langkah-langkah yang dilakukan dalam pengujian hipotesis adalah menggunakan analisis Regresi berganda dengan rumus sebagai berikut:

Apabila kinerja perusahaan diukur dengan menggunakan Return on Aset (ROA) maka persamaan regresinya adalah sebagai berikut

$$ROA = a + \beta_1 KK_1 + \beta_2 KI_2 + \beta_3 D_3 + \beta_4 KD_4 + e$$

Dimana:

KK = Kepemilikan Keluarga

KI = Komisaris Independen

D = Diversifikasi

KD = Kompensasi Direksi

Apabila kinerja perusahaan diukur dengan Return on Equity (ROE) maka persamaan regresinya adalah sebagai berikut:

$$ROE = a + \beta_1 KK_1 + \beta_2 KI_2 + \beta_3 D_3 + \beta_4 KD_4 + e$$

Dimana:

KK = Kepemilikan Keluarga

KI = Komisaris Independen

D = Diversifikasi

KD = Kompensasi Direksi

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis Deskriptif

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif, yaitu data yang berbentuk angka-angka atau data kualitatif yang diangkakan (Sugiyono, 2006). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder atau data dokumentasi yang disediakan oleh pihak ketiga, dan tidak berasal dari sumber langsung. Data tersebut berupa laporan keuangan perusahaan keluarga yang terdaftar dan telah dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan pengumpulan data arsip (*archival*). Metode pengumpulan data yang digunakan adalah metode pengumpulan basis data. Data mengenai, Kepemilikan Keluarga, Proporsi Komisaris Independen, Strategi Diversifikasi yang pada hal ini diproksikan pada jumlah unit bisnis yang dimiliki oleh perusahaan atau entitas anak perusahaan yang dimiliki dan Kinerja Perusahaan yang diproksikan menggunakan keuangan perusahaan yaitu merupakan *Return on Aset* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE).

Objek penelitian ini adalah perusahaan keluarga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2016. Dimana perusahaan tersebut selama periode penelitian tidak keluar dari Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu pada tahun 2012-2016. Dengan kriteria adalah perusahaan tersebut dimiliki dan dikelola oleh anggota keluarga dan terdapat kepemilikan keluarga lebih dari 20%.

Pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dan menggunakan kriteria-kriteria tertentu yang telah ditentukan, yaitu sebagai berikut:

1) Perusahaaan keluarga yang telah mempublikasikan laporan keuangannya selama lima tahun berturut-turut dari tahun 2012 s.d. 2016.

2) Memiliki data lengkap terkait dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian yaitu Jumlah Kepemilikan Keluarga, Proporsi Komisaris Independen, Jumlah unit bisnis atau anak perusahaan yang dimiliki, Kompensasi Direksi dan Kinerja Keuangan Perusahaan yang diproksikan pada profitabilitas yaitu ROA dan ROE. Dari kreteria pemilihan sampel diatas, maka penelitian ini menggunakan sampel 60 perusahaan keluarga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama lima tahun berturut-turut dari tahun 2012 s.d. 2016.

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan keluarga yang ada di Indoensia dengan teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* yang mengambil data pada perusahaan keluarga yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama 5 tahun.

Berdasarkan teknik pengambilan sampel tersebut diperoleh data sebanyak 107 perusahaan keluarga yang terdapat pada bursa efek indonesia yang didapat dari pojok bursa Universitas Islam Indonesia. Dari data tersebut didapatkan jumlah data yang dapat digunakan sebanyak 67 perusahaan yang dapat dijadikan sampel. Terdapat 40 perusahaan yang tidak dapat digunakan karena tidak menyediakan data laporan keuangan yang lengkap sehingga tidak bisa dimasukkan dalam kriteria yang telah ditentukan dalam sampel. Namun dari 67

perusahaan yang digunakan terdapat 7 perusahaan yang *outlier* sehingga data tersebut akhirnya dikeluarkan sehingga terdapat 60 perusahaan yang dapat digunakan. Apabila dimasukkan dalam tabel maka deskriptive statistik pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 1
Analisis Diskriptif

No	Variabel	Rata-rata	Min.	Max.
1	ROA	7,3 %	1%	29, 80%
2	ROE	12,1 %	1%	35,94%
3	Kepemilikan Keluarga	46, 52%	20%	88,11%
4	Komisaris Independen	38,22%	16,67%	66,67%
5	Diversifikasi	4	1	9
6	Kompensasi Direksi	Rp3.477.850.111	Rp1.375.000.000.	7.940.000.000

4.2.Analisis Data

4.2.1. Uji Asumsi Klasik

Perhitungan untuk semua uji asumsi klasik pada penelitian ini menggunakan bantuan program SPSS 21.0 for windows dan hasil pengolahannya dapat dilihat pada halaman lampiran.

4.2.1.1.Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji variabel dependen dan independen dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2006). Uji normalitas data menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov dengan data unstandardized dari hasil regresi linier. Data tersebut dapat dikatakan data terdistribusi normal jika nilai Asymp.sig > 0,05. Berdasarkan hasil uji analisis Kolmogorov-Smirnov pada uji Kinerja Keuangan dengan

proksi *Return on Asset* (ROA) menggunakan SPSS 21.0 *for windows* didapatkan hasil sebagai berikut.

Tabel 1 Uji Normalitas Distribusi Data ROA

Variabel	Kolmogorov-Smirnov	Asymp.sig	Keterangan
Unstandardized Residual	1,175	0,126	Normal

Sumber: Data diolah, 2017.

Hasil uji normalitas diperoleh nilai signifikansi yang mempunyai nilai sebesar 0,126 > 0,050 sehingga semua data dengan kinerja keuangan yang diproksikan pada variabel dependen *Return ons Asset* (ROA) dapat dinyatakan berdistribusi normal.

Berdasarkan hasil uji analisis Kolmogorov-Smirnov pada uji Kinerja Keuangan dengan proksi *Return on Equity* (ROE) menggunakan SPSS 21.0 *for windows* didapatkan hasil sebagai berikut.

Tabel 2 Uji Normalitas Distribusi Data ROE

Variabel	Kolmogorov-Smirnov	Asymp.sig	Keterangan
Unstandardized Residual	1,302	0,67	Normal

Sumber: Data diolah, 2017.

Hasil uji normalitas diperoleh nilai signifikansi yang mempunyai nilai sebesar 0,67 > 0,050 sehingga semua data dengan kinerja keuangan yang diproksikan pada variabel dependen *Return ons Equity* (ROE) dapat dinyatakan berdistribusi normal.

4.2.1.2.Uji Multikolinearitas.

Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan klasik multikolinearitas, yaitu adanya hubungan linear antar variabel independen dalam model regresi. Model regresi dengan variabel Dependen Kinerja Keuangan yang diproksikan dengan ROA dan ROE memiliki variabel Independen yang sama sehingga disajikan dalam satu hasil.

Hasil uji multikolinearitas secara ringkas disajikan pada tabel di bawah ini.

Tabel 3 Uji Multikolinearitas Dengan Melihat *Variance Inflation Factor* (VIF)

Variabel	*Collinearity Statistik*		Keterangan
	Tollerance	VIF	
KK	0,977	1,023	Tidak terjadi mulitikolinearitas
KI	0,966	1,035	Tidak terjadi mulitikolinearitas
D	0,961	1,041	Tidak terjadi mulitikolinearitas
KD	0,990	1,011	Tidak terjadi mulitikolinearitas

Sumber: Data diolah, 2017.

Dari hasil uji multikolinearitas di atas, dapat diketahui nilai variance inflation factor (VIF) semua variabel independen kurang dari 10 dan nilai tolerance masing-masing variabel diatas 10%, sehingga uji multikolineritas terpenuhi baik dengan variabel dependen ROA maupun ROE.

4.2.1.3.Uji Autokorelasi

Autokorelasi merupakan korelasi antara anggota dalam data runtut waktu (*time series*). Keberadaan autokorelasi yang signifikan mengakibatkan koefisien regresi tidak konsisten, meskipun tidak bias. Pengujian adanya fenomena

autokorelasi dalam data yang dianalisis dapat dilakukan dengan menggunakan *Durbin Watson Test* dengan menggunakan analisis regresi linear menggunakan variabel dependen *Abs Res* hasil regresi linear berganda dengan masing-masing variabel dependen. Sebelum menguji hasil *Durbin Watson* masing-masing variabel dependen, berikut adalah rangkuman Uji Autokorelasi:

Tabel.4 Rangkuman Uji Autokorelasi

Tingkat Autokorelasi (DW)	Jenis Autokorelasi
(4 -DW.L) < DW < 4	Ada autokorelasi negatif
(4 -DW.U)< DW< (4 –DW.L)	Tanpa kesimpulan
dL < DW < dU	Tidak Ada Autokorelasi
DW.L < DW < DW.U	Tanpa Kesimpulan
0 < DW < DW. L	Ada Autokorelasi positif

Sumber: Data diolah, 2017.

Pada uji autokorelasi menggunakan abs variabel dependen Return on Asset mendapatkan hasil sebagai berikut:

Tabel 5. Hasil Uji Durbin Watson ROA

Variabel	Durbin Watson	dL (k' = 5)	dU (k' = 5)
ROA	1,791	1,7543	1,8224

Sumber: Data diolah, 2017.

Hasil perhitungan *Durbin-watson* dibandingkan dengan nilai d tabel pada α=0.05. Tabel d memiliki dua nilai, yaitu nilai batas atas (dU) dan nilai batas bawah (dL) untuk berbagai nilai n dan k. Data bebas dari autokorelasi apabila du<dw<4-du. Nilai DW sebesar 1,791 dengan d tabel pada α=0.05 dan N = 244,

k = 5 diperoleh dL = 1,7543 dan dU = 1,8224 Nilai DW = 1,791 terletak diantara 1,7543-1,8224 sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi pada variabel dependen ROA.

Pada uji autokorelasi menggunakan *abs variabel* dependen *Return on Equity* mendapatkan hasil sebagai berikut:

Tabel 6. Hasil Uji Durbin Watson ROE

Variabel	Durbin Watson	dL (k' = 5)	dU (k' = 5)
ROE	1,762	1,754	1,822

Sumber: Data diolah, 2017.

Hasil perhitungan Durbin-watson dibandingkan dengan nilai d tabel pada α=0.05. Tabel d memiliki dua nilai, yaitu nilai batas atas (dU) dan nilai batas bawah (dL) untuk berbagai nilai n dan k. Data bebas dari autokorelasi apabila du<dw<4-du. Nilai DW sebesar 1,762 dengan d tabel pada α=0.05 dan N = 244, k = 5 diperoleh dL = 1,754 dan dU = 1,822. Nilai DW = 1,762 terletak diantara 1,754-1,822 sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi pada variabel dependen ROE.

4.2.1.4.Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik heterokedastisitas, yaitu adanya ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi. Uji heteroskedastisitas pada penelitian ini menggunakan Uji Glejser dengan cara meregres nilai absolut residual terhadap variabel independen (Gujarati, 2003).

Jika variabel independen signifikan secara statisik mempengaruhi variabel dependen, maka terjadi adanya heteroskedastisitas namun jika hasilnya tidak signifikan maka tidak terjadi heteroskedastisitas dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05 atau 5%. Dari hasil regresi yang telah dilakukan dengan menggunakan SPSS 21 *for windows* didapatkan hasil output terhadap Residual variabel dependen *Return on Asset* (ROA) sebagai berikut:

Tabel 7. Hasil Uji Heteroskedastisitas ROA

Variabel	Signifikansi
KK	0,194
KI	0,106
D	0,507
KD	0,812

Sumber: Data diolah, 2017.

Berdasarkan hasil output Uji Glejser diatas tidak ada satupun variabel yang signifikan sehingga dapat dinyatakan model regresi tidak mengandung heteroskedastisitas. Selanjutnya dari hasil regresi yang telah dilakukan dengan menggunakan SPSS 21 *for windows* didapatkan hasil output terhadap Residual variabel dependen *Return on Equity* (ROE) sebagai berikut:

Tabel 8 Hasil Uji Heteroskedastisitas ROE

Variabel	Signifikansi
KK	0,086
KI	0,926
D	0,402
KD	0,646

Sumber: Data diolah, 2017.

Berdasarkan hasil output Uji Glejser diatas tidak ada satupun variabel yang signifikan sehingga dapat dinyatakan model regresi tidak mengandung heteroskedastisitas.

4.3.Uji Hipotesis

Teknik analisis yang digunakan untuk uji hipotesis pada penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi berganda. Hasil uji hipotesis pada penenelitian ini akan dibagi dua bagian yaitu model yang pertama adalah pengaruh Kepemilikan Keluarga, Komisaris Independen, Diversifikasi, dan Kompensasi terhadap Kinerja Keuangan yang diproksikan oleh nilai *Return on Asset* (ROA), model yang kedua menguji pengaruh Kepemilikan Keluarga, Komisaris Independen, Diversifikasi, dan Kompensasi terhadap Kinerja Keuangan yang diproksikan oleh nilai *Return on Equity* (ROE). 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 Asset* (ROA) adalah sebagai berikut:

Tabel 9. Hasil Uji t Regresi Linear Berganda Variabel Dependen ROA

Variabel	Nilai Beta (β)	t-hitung	*P-Value*
Konstanta	0,066	-0,657	0,512
KK	-0,026	-2,042	0,042
KI	0,081	2,560	0,011
D	0,003	-0,668	0,505
KD	0,011	1,040	0,299

Sumber: Data diolah, 2017.

Berdasar hasil analisis data diatas maka persamaan regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

ROA= 0,066-0,026KK+0,082KI+0,003D+0,011KD+e

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

Tabel 10. Hasil Uji F Regresi Linear Berganda Variabel Dependen ROA

Model	F-hitung	*P-Value*
Regresi	2,716	0,031

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 11 Hasil Uji t Regresi Linear Berganda Variabel Dependen ROE

Variabel	Nilai Beta (β)	t-hitung	*P- Value*
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.

Berdasar hasil analisis data diatas maka persamaan regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

ROE= 0,034-0,049KK+0,151KI+0,003D+0,003KD+e

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

4.3.1. Pengaruh Kepemilikan Keluarga terhadap Kinerja Keuangan.

Hipotesis Pengaruh Kepemilikan Keluarga terhadap Kinerja Keuangan adalah sebagai berikut:

H0: Tidak terdapat pengaruh negatif Kepemilikan Keluarga terhadap Kinerja Perusahaan Keluarga di Indonesia.

Ha: Terdapat pengaruh negatif Kepemilikan Keluarga terhadap Kinerja Perusahaan Keluarga di Indonesia.

Berdasarkan pada nilai *P-Value* data yang diolah didapatkan hasil *P-Value* yang diproksikan oleh ROA sebesar 0,042. Nilai tersebut lebih kecil dari *alpha* sebesar 5% atau 0,05 dengan nilai beta sebesar -0,026 sehingga dapat disimpulkan bahwa Ha diterima, maka berdasarkan hal tersebut pengaruh Kepemilikan Keluarga terhadap Kinerja Perusahaan yang diproksikan oleh ROA adalah pengaruh negatif Kepemilikan Keluarga terhadap Kinerja Perusahaan Keluarga di Indonesia. Selanjutnya Berdasarkan pada nilai *P-Value yang* data

yang telah diolah menggunakan proksi ROE didapatkan hasil *P-Value* sebesar 0,020. Nilai tersebut lebih kecil dari *alpha* sebesar 5% atau 0,05 dengan nilai beta sebesar -0,049 sehingga dapat disimpulkan Ha dapat diterima dan hipotesis pertama diterima sehingga hasilnya terdapat pengaruh negatif Kepemilikan Keluarga terhadap Kinerja Perusahaan Keluarga di Indonesia.

4.3.2. Pengaruh Komisaris Independen terhadap Kinerja Keuangan.

Hipotesis Pengaruh Komisaris Independen terhadap Kinerja Keuangan adalah sebagai berikut :

H0: Tidak terdapat pengaruh positif Komisaris Independen terhadap Kinerja Perusahaan Keluarga di Indonesia.

Ha: Terdapat pengaruh positif Komisaris Independen terhadap Kinerja Perusahaan Keluarga di Indonesia.

Berdasarkan hasil output SPSS 21.0, nilai *P-Value* ang diproksikan oleh ROA sebesar 0,011. Nilai tersebut lebih kecil dari *alpha* sebesar 5% atau 0,05 dengan nilai beta sebesar 0,081 sehingga dapat disimpulkan bahwa Komisaris Independen berpengaruh positif secara signifikan terhadap Kinerja Keuangan yang diproksikan oleh ROA. Selanjutnya berdasarkan nilai *P-Value* data yang telah diolah menggunakan SPSS 21.0. menggunakan proksi ROE, didapatkan hasil *P-Value* sebesar 0,001. Nilai tersebut lebih kecil dari *alpha* sebesar 5% atau 0,05 dengan nilai beta sebesar 0,176 sehingga dapat disimpulkan bahwa Komisaris Independen berpengaruh positif secara signifikan terhadap Kinerja Keuangan. Dari hal tersebut, maka hipotesis diterimadan hasilnya terdapat

pengaruh positif Komisaris Independen terhadap Kinerja Perusahaan Keluarga di Indonesia.

4.3.3. Pengaruh Kompensasi Direksi terhadap Kinerja Keuangan.

Hipotesis Pengaruh Kompensasi Direksi terhadap Kinerja Keuangan adalah sebagai berikut :

H0: Tidak terdapat pengaruh positif Kompensasi Direksi terhadap Kinerja Perusahaan Keluarga di Indonesia.

Ha: Terdapat pengaruh positif Kompensasi Direksi terhadap Kinerja Perusahaan Keluarga di Indonesia.

Berdasarkan hasil output SPSS 21.0, nilai *P-Value* ang diproksikan oleh ROA sebesar 0,299. Nilai tersebut lebih besar dari *alpha* sebesar 5% atau 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa Kompensasi tidak berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan yang diproksikan oleh ROA. Selanjutnya berdasarkan nilai *P-Value* data yang telah diolah menggunakan SPSS 21.0. menggunakan proksi ROE, didapatkan hasil *P-Value* sebesar 0,598 nilai tersebut lebih besar dari *alpha* sebesar 5% atau 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa Kompensai Direksi juga tidak berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan yang diproksikan oleh ROE. Dari hal tersebut, maka hipotesis ditolak dan hasilnya tidak terdapat pengaruh positif Kompensasi Direksi terhadap Kinerja Perusahaan Keluarga di Indonesia.

4.3.4. Pengaruh Diversifikasi terhadap Kinerja Keuangan.

Hipotesis Pengaruh Diversifikasi terhadap Kinerja Keuangan adalah sebagai berikut

H0: Tidak terdapat pengaruh positif Strategi Diversifikasi terhadap Kinerja Perusahaan Keluarga di Indonesia.

Ha: Terdapat pengaruh positif Strategi Diversifikasi terhadap Kinerja Perusahaan Keluarga di Indonesia.

Berdasarkan hasil output SPSS 21.0, nilai *P-Value* ang diproksikan oleh ROA sebesar 0,505. Nilai tersebut lebih besar dari *alpha* sebesar 5% atau 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa Diversifikasi tidak berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan yang diproksikan oleh ROA. Selanjutnya berdasarkan nilai *P-Value* data yang telah diolah menggunakan SPSS 21.0. menggunakan proksi ROE, didapatkan hasil *P-Value* sebesar 0,581 nilai tersebut lebih besar dari *alpha* sebesar 5% atau 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa Diversifikasi juga tidak berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan yang diproksikan oleh ROE. Dari hal tersebut, maka hipotesis ditolak dan hasilnya tidak terdapat pengaruh positif Diversifikasi terhadap Kinerja Perusahaan Keluarga di Indonesia.

4.4.Pembahasan Hasil Penelitian

4.4.1. Pengaruh Kepemilikan Keluarga terhadap Kinerja Perusahaan

Keberadaan kelompok bisnis keluarga di Indonesia biasanya dimulai dari perusahaan enterpreneur murni yang dimiliki oleh keluarga. Perkembangan bisnis perusahaan tersebut mengikuti pola yang dapat diprediksi sesuai dengan

pengembangan bisnis mereka. Perkembangan perusahaan tersebut memiliki ciri konsentrasi kepeilikan keluarga yang tetap dipertahankan walaupun kemudian akhirnya menjadi perusahaan terbuka melalui penjualan saham ke pasar modal. 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. Dengan adanya pendapat tersebut bisnis keluarga pada prinsipnya adalah untuk melindungi kekayaan yang dimiliki oleh keluarga agar terlindungi dari ancaman maupun tantangan yang akan memberikan dampak pada kepentingan keluarga.

Kepemilikan keluarga berlaku sebagai variabel independen dan diukur menggunakan besarnya prosentase kepemilikan individu dalam hal ini adalah kepemilikan dari keluarga yang tercantum pada laporan keuangan 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 terdefinisikannya hak kepemilikan yang ada pada perusahaan sehingga dalam hal ini diambil prosesntase kepemilikan perusahaan lain dengan manajemen yang masih dikelola oleh anggota keluarga.

Salah satu teori *corporate governance* juga menjelaskan bahwa perusahaan yang kepemilikannya dikuasai oleh keluarga cenderung memiliki dampak yang positif dan dapat mengurangi terjadinya konflik keagenan, namun

sebaliknya jika proporsi kepemilikian keluarga lebih sedikit cenderung menimbulkan konflik keagenan pada perusahaan namun, Cucuellli dan Micuci (2006) menemukan bahwa kepemilikan saham keluarga memiliki dampak negatif terhadap kinerja keuangan dengan alasan bahwa Kepemilikan 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 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. Dengan adanya pendapat tersebut bisnis keluarga pada prinsipnya adalah untuk melindungi kekayaan yang dimiliki oleh keluarga agar terlindungi dari ancaman maupun tantangan yang akan memberikan dampak pada kepentingan keluarga. Selain itu, bisnis yang berbasis keluarga juga akan menutup diri dari individu lain untuk masuk dalam lingkaran yang ada dalam bisnis keluarga sehingga peranan keluarga dalam tata kelola perusahaan perlu diperhatikan. Perusahaan yang didominasi oleh pengendali atau yang berhubungan dengan keluarga akan mempengaruhi berbagai transaksi yang berada dibawah aturan legal-formal sehingga cenderung mematahkan regulasi yang ada pada perusahaan dikarenakan adanya hubungan kekerabatan pada keluarga sehingga hal ini membutuhkan sistem legal yang berfungsi untuk melindungi kepentingan pemegang saham lainnya yang bukan merupakan bagian dari kelompok bisnis terutama pemilik saham minoritas dalam keluarga.

4.4.2. Pengaruh Komisaris Independen terhadap Kinerja Perusahaan

Komisaris Independen adalah 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 adalah anggota dewan

komisaris yang tidak terafiliasi dengan direksi, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali, serta bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lain yang dapat memepengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata demi kepentingan perusahaan. Dengan adanya komisaris independen yang baik akan mendukung kinerja perusahaan menjadi lebih baik.

Manik (2011) menyatakan dengan judul Analisis Pengaruh Kempemilikan Manajemen, Komisaris Independen, Komite Audit, Umur Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 35 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2006-2010. Hasil penelitian 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. Penelitian imi dilakukan di BEI pada tahun buku 2005, 2006 dan 2007. Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode purposive sampling dan sampel yang diteliti berjumlah 134 perusahaan. Hasil pengujian analisis faktor menunjukkan bahwa Komisasris Independen juga berpengaruh positif terhadap Kinerja keuangan.

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 0,001 untuk ROE dengn

nilai beta 0,081 untuk ROA dan 0,151 untuk ROE sehingga Komisaris Independen berpengaruh yang signifikan terhadap Kinerja Perusahaan baik berdasarkan proksi ROE.

Hasil penelitian ini diperkuat dengan teori yang dikemukakan oleh Coller dan Gregory dalam Tetty Sulistiyo Rini (2009) menyatakan bahwa semakin besar jumlah Komisaris Independen maka semakin mudah untuk mengendalikan dan memonitor kegiatan perusahaan. Sehingga terciptanya *fairness* terhadap perusahaan dan berdampak pada kinerja perusahaan Penelitian ini juga didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Setiyarini dan Lilik Purwanti pada tahun 2014 hasil penelitiannya menunjukkan besarnya pengaruh Komisaris Independen terhadap Kinerja Perusahaan dilihat dari β = 0,600 lebih kecil dari t hitung = 8,068. Memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,000. Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa ada pengaruh positif Komisaris Independen terhadap Kinerja Perusahaan.

4.4.3. Pengaruh Kompensasi Direksi terhadap Kinerja Perusahaan

Kompensasi Direksi merupakan salah satu mekanisme pengendalian manajemen guna untuk memberikan motivasi kepada Direksi guna mencapai tujuan organisasi, Kompensasi Direksi merupakan besaran kompensasi yang diberikan kepada Direksi sebagai imbalan pasca kerja atau tunjangan yang diberikan diluar gaji direksi.

Kompensasi merupakan faktor penting yang mempengaruhi mengapa banyak sekali orang bekerja pada suatu organisasi tertentu dan bukan pada organisasi yang lain dalam hal ini perusahaan harus kompettif dalam

menyediakan kompensasi kepada karyawan untuk mempertahankan dan memberikan imbalan yang layak bagi mereka. Sistem kompensasi juga dapat dihubungkan dengan tujuan dan strategi sebuah organisasi yang harus dipertimbangkan juga dengan keuntungan dan biaya yang pengusaha dengan harapan yang akan diterima oleh karyawan. Biaya yang diberikan untuk kompensasi ini harus melihat bagaimana efektivitas yang diterima oleh perusahaan dan imbalan yang akan diterima oleh karyawan berdasarkan kemampuan, keterampilan dan pencapaian kerja karyawan. Biaya kompensasi ini merupakan biaya yang cukup signifikan yang berpengaruh pada perusahaan. Namun kompensasi pada penelitian ini tidak diambil kepada seluruh karyawan perusahaan namun akan diambil kompensasi yang diberikan kepada dewan direksi di luar gaji atau kompensasi yang diberikan sebagai bonus imbalan kepada direksi.

Menurut 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. Namun, apabila direksi mendapatkan insentif kompensasi yang terlalu besar dibandingkan rata-rata industri dan tidak sesuai dengan kompleksitas tugas dan tanggung jawabnya maka dikhawatirkan dapat mempengaruhi kinerja perusahaan (Chen, 2013). Hal ini menunjukkan bahwa terdapat titik optimum besaran insentif kompensasi yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. 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 dari 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 dimunkinkan 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 peruahaan. Dalam hal ini, perusahaan keluarga terkadang menaruh beberapa anggota keluarga sebagai anggota direksi yang ada pada perusahaan seperti yang dijelaskan oleh Lukviarman (2016) 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. Dengan adanya pendapat tersebut bisnis keluarga pada prinsipnya adalah untuk melindungi kekayaan yang dimiliki oleh keluarga agar terlindungi dari

ancaman maupun tantangan yang akan memberikan dampak pada kepentingan keluarga. Sehingga mekanisme pemberika kompensasi merupakan hak yang harus didapatkan oleh direksi atas apa yang sudah dilakukan untuk perusahaan. Selain itu menurut mulyadi (2001) usaha seorang manajer untuk berprestasi ditentukan oleh dua faktor, yaitu keyakinan seorang manajer terhadap keberhasilan kerja dan penghargaan yang diberikan. Menurut Ahmad (2002) dalam Hertalia (2009) kenaikan upah, gaji ataupun imbalan secara otomatis akan selalu dibarengi dengan kenaikan produktifitas atau kinerja. Namun pada kenyataan yang terjadi adalah pemberian kompensasi dapat meningkatkan kinerja terkadang pemberian kompensasi juga tidak dapat meningkatkan kinerja karena pemberian kompensasi bukanlah satu-satunya faktor yang dapat meningkatkan kinerja manajerial. Seiring dengan berjalannya waktu dan perkembangan teknologi yang ada tingkat keterampilan, kecanggihan teknologi dan pengalaman bekerja bisa saja merupakan faktor penting lainnya yang dapat meningkatkan kinerja seorang manajer. Selain itu alasan lain yang menyebabkan kompensasi tidak berpengaruh terhadap kinerja bisa disebabkan oleh manajer manajer merasa belum puas dengan kompensasi yang diberikan oleh perusahaan.

4.4.4. Pengaruh Strategi Diversifikasi terhadap Kinerja Perusahaan.

Strategi Diversifikasi 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. Selain itu Diversifikasi juga dapat dilakukan oleh manajemen sebagai strategi dalam upaya peningkatan kinerja perusahaan ke berbagai wilayah dalam rangka memenangkan persaingan pasar.

Upaya peningkatan kinerja keuangan perusahaan, manajemen menerapkan berbagai strategi bisnis, salah satunya adalah dengan menggunakan strategi diversifikasi segmen produk yang berbeda dan memperluas (ekspansi) target pasar ke berbagai wilayah dalam rangka memenangkan persaingan pasar. Prahalad dan Hamel (1990) menyatakan bahwa, strategi diversifikasi diartikan sebagai sebuah aliansi strategis dari kompetensi-kompetensi inti berbagai skill dan teknologi yang dimiliki oleh perusahaan sehingga sumber daya apapun yang dimiliki oleh perusahaan dapat diimplementasikan dalam sebuah konsep bisnis-bisnis aliansi yang ada pada perusahaan tersebut. Melihat hal ini, banyak keuntungan yang dapat diterima oleh perusahaan dengan mengoptimalkan semua sumber daya yang ada menjadi beberapa segmen untuk menyediakan berbagai kebutuhan pasar yang akan memberikan dampak kepada perusahaan untuk mengambil semua segmen kebutuhan konsumen. Berdasarkan pandangan ini, hal ini yang dapat mendasari konsep menjalankan strategi diversifikasi karena kompetensi, sumber daya, dan bisnis inti yang dimiliki oleh perusahaan, sehingga condong kepada implementasi hubungan diversifikasi (*related diversification*). Teori lain yang menjelaskan 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.

Wisnuwardhana dan Diyanti (2013) menemukan bahwa strategi diversifikasi tidak terlalu berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Namun Chatterjee and Wernerfelt (1991). Menemukan bahwa strategi diversifikasi memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan

Berdasarkan 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.

BAB V

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).

Berdasarkaan 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 perusahan 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.

Anthony, R., & Govindarajan, V.A. (2005). *Management Control Systems ed*. 11th. McGraw-Hill: New York.

Ayub, Maydeliana, "Pengaruh *Family Ownership* Terhadap *Cost of Debt* (Penelitian Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI)". Tesis, Jakarta: Universitas Indonesia, 2008.

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.

Barkema, H.G. & Gomez. 1997. *What differences in the cultural backgrounds of partners are detrimental for international joint ventures?, Journal of International Business Studies* , 28: 845-864.

Bonner, S.E., & Sprinkle, G.B. (2002). *The Effects of Monetary Incentives on Effort and Task Performance: Theories, Evidence, and a Framework for Research. Accounting, Organization, and Society*, 27, 303-345.

Brigham, Eugene dan Houston Joel. (2006). *Fundamental of Financial* Management Buku 1 Edisi ke-10. Jakarta: Salemba Empat.

Bushman, R., Chen, Q., Engel & Smith. (2004). Financial Accounting Information, Organizational Complexity, and Corporate Governance Systems. Journal of Accounting and Economics, 37, 167-201.

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.*

Chatterjee, S., and Wernerfelt, B. (1991). *The link between resources and type of diversification: Theory and evidence. Strategic Management Journal* 12. Pp.33-48

Charbel, S., Elie, B., & Georges, S. (2013). *Impact of family involvement in ownership management and direction on financial performance of the Lebanese firms. International Strategic Review* 1, 30-41.

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 Finance14, 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.

Effendi, M.A. (2008). "The Power of Good Corporate Governance"Teori dan Implementasi", Salemba Empat, Jakarta.

Fahmi, Irham. 2011. "Analisis Laporan Keuangan". Bandung: Alfabeta.

Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). Separation of Ownership and Control. Journal of Law & Economics 26 (2, 301-325.

Fernández, A., A. Rebucci and M. Uribe. 2014. "Are Capital Controls Countercylical?" New York, United States: Columbia University. Mimeographed document.

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.

Gomez-Mejia,L.,& Becerra, M. (2010). Perceptions of benevolence and the design of agency contracts: CEO-TMT relationships in family firms. Academy of Management Journal, 53 (1), 69–89.

Gujarati, Damodar. 2003. Ekonometrika Dasar: Edisi Keenam. Jakarta: Erlangga.

Harjito, Agus dan Martono. 2011. Manajemen Keuangan.Edisi Kedua, Cetakan Pertama, Penerbit EKONISIA, Yogyakarta

Herawaty, V. 2008. Peran Praktek Corporate Governance Sebagai Moderating Variable dari Pengaruh Earnings Management terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Akuntansi dan Keuangan 10(2): 97-108.

Indra, Bastian. 2006. Akuntansi Sektor Publik : Suatu Pengantar. Jakarta : Erlangga.

Indriastiti, Dessy P.P. 2008. "Hubungan Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan dengan Kinerja Perusahaan". Skripsi.Fakultas Ekonomi UNDIP : Semarang.

Indriantoro, Nur, dan B. Supomo, 2002. Metodologi Penelitian Bisnis: Untuk Akuntansi & Manajemen. BPFE, Yogyakarta.

Iturriaga, F. J.L., dan Sanz J. A. R. 1998. *Ownership Structure, Corporate Value and Firm Investment: a Spanish Firms Simulataneous Equations Analysis*. *Working Paper Universidad de Valladolid*, pp. 1-32

Jaggi, B., Leung, S., & Gul, F. (2009). Family control, board independence and earnings management: Evidence based on Hong Kong firms. Journal Accounting Public 28, 281-300.

Jensen, Michael C and William H Meckling. 1976. Theory of The Firm: Agency Cost and Ownership Structure. Journal of Financial Economics, October 1976, Volume 3 No. 4, pp 305-360.

Jensen, M. C. and Meckling, W. H. 1976. Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. Journal of Financial Economics.

Kamaliah, et. al., 2013. Pengaruh Gaya Kepemimpinan, Budaya Organisasi, dan Motivasi Terhadap Kinerja Akuntan Pemerintah (Studi Empiris Pada Akuntan BPKP). Jurnal Akuntansi dan Manajemen Fakultas Ekonomi. Universitas Riau.

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.

Khan, M. Kaleem, et. al., "Relationship of Family Ownership and Agency Cost of Debt in Pakistani Firms", Sci.Int.(Lahore), 2013, 401-409.

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-Quiró s, 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.

Nahdiah. (2009). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Skripsi Sarjana. Universitas Gorontalo.

Nasution, M dan D. Setiawan. 2007. Pegaruh Corporate Governance Terhadap Manajemen Laba di Industri Perbankan Indonesia. Simposium Nasional Akuntansi X Makassar.

Nuryaman. 2008. Pengaruh konsentrasi kepemilikan, Ukuran Perusahaan, dan Mekanisme GCG Terhadap Manajemen Laba. Simposium Nasional Akuntansi XI Pontianak.

Otten, S. (2008). Illegitimacy moderates the effects of power on approach. Psychological Science, 19, 558-564.

Porter, M.E. (1980). Competitive Strategy. Free Press: New York

Ross,Stephen. "On the Economic Theory of Agency: The Principle of Similarity," Proceedings of the NBER-NSF Conference on Decision Making and Uncertainty,forthcoming.

Saito, T. (2008). Family Firms and Firm Performance : Evidence from Japan. Journal of The Japanese and International Economies 22, 620-646.

Sari R.A., 2012. Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Corporate Social Responsibility Disclosure pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Nominal / Volume I Nomor I. 17 hlm.

Sciascia, S., and P. Mazzola (2008). "Family involvement in ownership and management: Exploring nonlinear effects on performance," Family Business Review 21, 331-345.

Siallagan & Machfoedz, M. 2006. Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Nilai perusahaan Makalah SNA IX.

Sjahdeini, Sutan Remy. 1999. *Pengembangan Fungsi Pengawasan Menuju Good Corporate Governance pada Milenium baru.* Makalah disajikan pada Seminar yang diselenggarakan Yayasan Pendidikan Internal Auditor (YPAI), Graha Sucofindo, Jakarta pada Tanggal 29 September 1999, tidak diterbitkan.

Sugiyono, (2006), Metode Penelitian Bisnis, Cetakan keenam, Penerbit Alfabeta, Bandung

Syamsuddin, Lukman. (2009). Manajemen Keuangan Perusahaan. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.

Syamsudin, Lukman. 2009. Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi dalam: Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan.Jakarta: Rajawali Pers.

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

Ujiantho, Arif Muh. dan B.A. Pramuka. 2007."Mekanisme Corporate Governance, Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan."Simposium Nasional Akuntansi X, IAI , Makasar 2007.

Unite, A. A., Sullivan, M. J., Brookman, J., Majadillas, M. A., & Taningco, A. (2008). Executive pay and firm performance in the Philippines. PacificBasin Finance Journal 16, 606-623.

Veronica, S. dan Utama, S. 2005. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, dan Praktik Corporate Governance terhadap Manajemen Laba. Simposium Nasional Akuntansi VIII Solo.

Warsono, Sony dkk, 2009, Corporate Governance Concept and Model, Yogyakarta: Center Of Good Corporate Governance.

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.

Wiranata, Yulius A, dan Yeterina W. Nurgrahanti, "Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur di Indonesia",Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol. 15, No. 1, 2013, 15-26.

Wisnuwardhana,Aryo. dan Diyanty, Vera. 2015.Pengaruh Strategi Diversifikasi terhadap Kinerja Perusahaan dengan Moderasi Efektivitas Pengawasan Dewan Komisaris. SNA XVIII Medan 2015.

Xu, L. C., Zhu, T. and Lin, Y. (2005). 'Politician control, agency problems, and ownership reform: evidence from China', Economics of Transition, 13, pp. 1–24.

Lampiran 1

DAFTAR PERUSAHAAN KELUARGA DI INDONESIA

No	Emiten	Nama Keluarga	Kode Emiten
1	PT. Ace Hardware Indonesia Tbk	Krisnadi	ACES
2	PT. Argha Karya Prima Industry Tbk	Pribadi	AKPI
3	PT. AKR Corporindo Tbk	Adikoesoemo	AKRA
4	PT. Alkindo Naratama Tbk	Susanto	ALDO
5	PT. Tri Banyan Tirta. Tbk	Salim	ALTO
6	PT. Sumber Alfaria Trijaya Tbk	Susanto	AMRT
7	PT. Austindo Nusantara Jaya. Tbk	Tahija	ANJT
8	PT. Asiaplast Industries Tbk	Pranoto	APLI
9	PT. Ratu Prabu Energy Tbk	Maras	ARTI
10	PT. Saranacentral Bajatama Tbk	Sutanto	BAJA
11	PT. Central Asia Bank Tbk		BBCA
12	PT Pelayaran Nasional Bina Buana Raya Tbk.	Latip	BBRM
13	PT. Bhakti Investama Tbk	Tanoesoedibjo	BHIT
14	PT. Bukit Darmo Property Tbk	Sumampow	BKDP
15	PT. Sentul City Tbk	Kwee Kumala	BKSL
16	PT. Global Mediacom Tbk	Tanoesoedibjo	BMTR
17	PT. Indo Kordsa Tbk	Sumampow	BRAM
18	PT. Berlina Tbk	Tjiptobintoro	BRNA
19	PT. Barito Pacifik Tbk	Pangestu	BRPT
20	PT. Bumi Serpong Damai Tbk	Widjaja	BSDE
21	PT Baramuli SuksessaranaTbk	Suharya	BSSR
22	PT. Bumi Teknokultura Unggul Tbk	Sutanto	BTEK
23	PT. Betonjaya Manunggal. Tbk	Gunawan	BTON
24	PT. Colorpak Indonesia Tbk	Pranatajaya	CLPI
25	PT Century Textile Industry Tbk	Budiman	CNTX
26	PT. Catur Sentosa Adiprana Tbk	Totong	CSAP
27	PT. Ciputra Development Tbk	Ciputra	CTRA
28	PT. Ciputra Property Tbk	Ciputra	CTRP
29	PT. Ciputra Surya Tbk	Ciputra	CTRS

30	PT. Citatah Industri Marmer Tbk	Johannes	CTTH
31	PT. Duta Anggada Realty Tbk	Angkosubroto	DART
32	PT. Dharma Samudra Fishing Industries Tbk	Sutjiamidjaja	DSFI
33	PT Dharma Satya Nusantara Tbk.	Oetomo	DSNG
34	PT. Duta Pertiwi Tbk	Widjaja	DUTI
35	PT. Ekadharma International Tbk	Leonardi	EKAD
36	PT. Megapolitan Development Tbk	Barak Rimba	EMDE
37	PT. Elang Mahkota Teknologi Tbk	Sariaatmadja	EMTK
38	PT. Erajaya Swasembada Tbk	Halim	ERAA
39	PT. Eterindo Wahanatama Tbk	Sridjaja	ETWA
40	PT. Fortune Indonesia Tbk	Abidin	FORU
41	PT. Gudang Garam Tbk	Wonowidjojo	GGRM
42	PT. Gowa Makassar Tourism Development Tbk	Wijaya	GMTD
43	PT. Perdana Gapuraprima Tbk	Margono	GPRA
44	PT. Panasia Indo Resources Tbk	Hidjaja	HDTX
45	PT Saraswati Griya Lestari Tbk.	Salim	HOTL
46	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	Salim	ICBP
47	PT. Intanwijaya Internasional Tbk	Tanmizi	INCI
48	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	Salim	INDF
49	PT. Indorama Synthetic Tbk	Lohia	INDR
50	PT. Indospring Tbk	Nurhadi	INDS
51	PT. Indah Kiat Plup & Paper Tbk	Limantara	INKP
52	PT. Toba Pulp Lestari Tbk	Panjaitan	INRU
53	PT. Intraco Penta Tbk	Halim	INTA
54	PT. Indopoly Swakarsa Industry Tbk	Halim	IPOL
55	PT Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk.	Salam	ISSP
56	PT. Jaya Agra Watcie Tbk	Soedarjo	JAWA
57	PT. Jaya Pari Steel Tbk	Gunawan	JPRS
58	PT. Kabelindo Muri Tbk	Soepono	KBLM
59	PT. Kedawung Setia Industrial Tbk	Wibisono	KDSI
60	PT. Resource Alam Indonesia Tbk	Adjianto	KKGI
61	PT. Perdana Bangun Pusaka Tbk	Kolim	KONI
62	PT. Lamicitra Nusantara Tbk	Kartika	LAMI

63	PT. Lion Metal Work Tbk	Kwang	LION
64	PT. Matahari Putra Prima Tbk	Jonathan	LPPF
65	PT. Lautan Luas Tbk	Masrin	LTLS
66	PT. Mas Murni Indonesia Tbk	Santoso	MAMI
67	PT. Bank Mayapada Internasional Tbk	Tahir	MAYA
68	PT. Modernland Realty Tbk	Honoris	MDLN
69	PT. Media Nusantara Tbk	Tanoesoedibjo	MNCN
70	PT. Mustika Ratu Tbk	Soedibyo	MRAT
71	PT MNC Sky Vision Tbk	Tanoesoedibjo	MSKY
72	PT. Mayora Indah	Atmaja	MYOR
73	PT. Nipress Tbk	Tandiono	NIPS
74	PT. Bank OCBC NISP Tbk	Surjaudaja	NISP
75	PT. Panorama Sentrawisata Tbk	Tirtawisata	PANR
76	PT. Destinasi Tirta Nusantara Tbk	Tirtawisata	PDES
77	PT. Panin Financial Tbk	Gunawan	PNLF
78	PT. Pudjiadi and sons Tbk	Pudjiadi	PNSE
79	PT. Pool Advista Indonesia Tbk	Tandjung	POOL
80	PT. Prasidha Aneka Niaga Tbk	Soedargo	PSDN
81	PT. Sat Nusapersada Tbk	Abidin	PTSN
82	PT. Pudjiadi Prestige Tbk	Pudjiadi	PUDP
83	PT. Pakuwon Jati Tbk	Tedja	PWON
84	PT Supra Boga Lestari Tbk.	Kusumodjojo	RANC
85	PT. Roda Viavatex Tbk	Widjaja	RDTX
86	PT. Ricky Putra Globalindo Tbk	Gunawan	RICY
87	PT. Hotel Sahid Jaya International Tbk	Sukamdani	SHID
88	PT. Siwani Makmur Tbk	Soeryadjaya	SIMA
89	PT. Sinar Mas Agro Resources Technology Tbk	Widjaja	SMAR
90	PT. Summarecon Agung Tbk	Nagaria	SMRA
91	PT Sri Rejeki Isman Tbk.	Lukminto	SRIL
92	PT. Indo Acidatama Tbk	Hartono	SRSN
93	PT Saratoga Investama Sedaya Tbk	Soeryadjaya & Uno	SRTG
94	PT. Surya Semsta Internusa Tbk	Suriadjaya	SSIA
95	PT. Sunson Textile Manufacture Tbk	Suriadi	SSTM
96	PT. Siantar Top Tbk	Shindo	STTP

97	PT. Tigaraksa Satria Tbk	Widjaja	TGKA
98	PT. Tirta Mahakam Resources Tbk	Hariyanto	TIRT
99	PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	Wijaya	TKIM
100	PT. Pelayaran Tempuran Emas Tbk	Khusumo	TMAS
101	PT. Total Bangun Persada Tbk	Komadjaja	TOTL
102	PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk	Pangestu	TPIA
103	PT. Tunas Ridean Tbk	Setiawan	TURI
104	PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk	Prawidjaja	ULTJ
105	PT. Unggul Indah Cahaya Tbk	Masrin	UNIC
106	PT. Visi Media Asia Tbk	Bakrie	VIVA
107	PT. Panorama Transportasi Tbk	Tirtawisata	WEHA
108	PT Wismilak Inti Makmur Tbk.	Walla	WIIM
109	PT. Wintermar Offshore Marine Tbk	Layanto	WINS

Lampiran 2

Uji Normaltas Data

Uji Normalitas ROA

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		244
Normal Parameters[a,b]	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,05667688
Most Extreme Differences	Absolute	,088
	Positive	,088
	Negative	-,085
Kolmogorov-Smirnov Z		1,175
Asymp. Sig. (2-tailed)		,126

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Uji Normalitas ROE

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		244
Normal Parameters[a,b]	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,10142200
Most Extreme Differences	Absolute	,097
	Positive	,097
	Negative	-,084
Kolmogorov-Smirnov Z		1,302
Asymp. Sig. (2-tailed)		,067

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Lampiran 3

Hasil Uji Multikolinearitas

Hasil Uji Multikolinearitas ROA

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,007	,099		,076	,940		
	KK	-,017	,015	-,073	-1,129	,260	,998	1,002
	KI	,054	,038	,093	1,421	,157	,972	1,029
	D	4,281E-005	,002	,002	,025	,980	,990	1,010
	KD	,004	,010	,026	,405	,686	,964	1,037

a. Dependent Variable: ROA

Hasil Uji Multikolinearitas ROE

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,034	,148		,232	,817		
	KK	-,049	,022	-,126	-2,209	,028	,990	1,010
	KI	,151	,053	,162	2,832	,005	,980	1,021
	D	,003	,002	,070	1,222	,223	,984	1,017
	KD	,003	,016	,010	,182	,856	,978	1,022

a. Dependent Variable: ROE

Lampiran 4

Hasil Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi ROA

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,165[a]	,027	,005	,03779	1,791

a. Predictors: (Constant), Log_KD, D, KK, KI

b. Dependent Variable: AbsROA

Uji Autokorelasi ROE

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,221[a]	,049	,036	,09891	1,762

a. Predictors: (Constant), KD, KK, D, KI

b. Dependent Variable: ROE

Lampiran 5

Hasil Analisis Heteroskedastisitas

Hasil Analisis Heteroskedastisitas ROA

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,030	,094		,324	,746
	KK	-,019	,014	-,084	-1,303	,194
	KI	,058	,036	,105	1,621	,106
	D	-,001	,002	-,043	-,664	,507
	KD	,002	,010	,016	,238	,812

a. Dependent Variable: ABS_ROA

Hasil Analisis Heteroskedastisitas ROE

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,047	,046		1,030	,304		
	KK	-,012	,007	-,100	-1,722	,086	,990	1,010
	KI	-,002	,017	-,005	-,093	,926	,980	1,021
	D	,001	,001	,049	,840	,402	,984	1,017
	KD	-,002	,005	-,027	-,460	,646	,978	1,022

a. Dependent Variable: Res_ROE1

Lampiran 6

Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda ROA

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,029	4	,007	2,716	,031[b]
	Residual	,612	229	,003		
	Total	,641	233			

a. Dependent Variable: ROA

b. Predictors: (Constant), Log_KD, D, KK, KI

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,066	,100		-,657	,512
	KK	-,026	,013	-,134	-2,042	,042
	KI	,081	,031	,169	2,560	,011
	D	,003	,001	-,044	-,668	,505
	Log_KD	,011	,010	,068	1,040	,299

a. Dependent Variable: ROA

Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda ROE

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,248[a]	,061	,048	,0934552

a. Predictors: (Constant), KD, KK, KI, D

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,163	4	,041	4,671	,001[b]
	Residual	2,498	286	,009		
	Total	2,661	290			

a. Dependent Variable: ROE

b. Predictors: (Constant), KD, KK, KI, D

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,130	,141		,916	,361
	KK	,003	,021	-,135	-2,346	,020
	KI	,176	,051	,200	3,457	,001
	D	,001	,002	,032	,552	,581
	KD	-,008	,015	-,031	-,529	,598

a. Dependent Variable: ROE

Hasil Analisis Desriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	Skewness		Kurtosis	
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Std. Error
ROA	244	,0100	,2980	,073034	,0517479	1,554	,195	2,939	,387
ROE	244	,0100	,3594	,121819	,0810315	,709	,195	-,188	,387
KK	244	,2000	,8811	,465281	,2016411	,364	,195	-1,148	,387
KI	244	,1667	,6667	,382251	,0907104	,676	,195	,282	,387
D	244	1,0000	9,0000	4,141935	2,5004901	,445	,195	-1,095	,387
Log_KD	244	137500000,0	79400000000	3477850111	9021720691	7,892	,195	64,767	,387
Valid N (listwise)	244								