

## PENGARUH KEPEMILIKAN KELUARGA TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN DENGAN AGENCY COST SEBAGAI VARIABEL MODERATING

Apri Dwi Astuti<sup>✉</sup>

Abdul Rahman

Sudarno

Magister Akuntansi Universitas Diponegoro

Jl. Hayam Wuruk No. 5 Lt 1 Semarang 50241, Jawa Tengah, Indonesia

Diterima: Juli 2015. Disetujui: Agustus 2015. Dipublikasikan: September 2015

---

### Abstrak

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh kepemilikan keluarga terhadap kinerja perusahaan dengan dimoderasi oleh *agency cost*. Kepemilikan Keluarga menggunakan indikator presentase jumlah saham yang dimiliki oleh keluarga, kinerja perusahaan menggunakan proksi *Return On Assets (ROA)* dan *Agency cost* diukur dengan biaya operasi manajerial. Populasi dalam penelitian ini adalah manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2013. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh 140 sampel yang memenuhi kriteria. Teknik analisis menggunakan analisis regresi *moderated regression analysis (MRA)*. Hasil penelitian ini menunjukkan adanya pengaruh positif Kepemilikan Keluarga terhadap kinerja perusahaan. Namun *Agency Cost* sebagai variabel moderating memperlemah hubungan kepemilikan keluarga dan kinerja perusahaan. Dengan demikian penelitian ini dapat disimpulkan bahwa pada perusahaan keluarga dimana terbukti dapat meningkatkan kinerja perusahaan tetapi biaya keagenan menjadi lebih besar dikarenakan masalah agensi antara pemegang saham mayoritas dan minoritas yang menegaskan bahwa efek *entrenchment* lebih dominan. Implikasi dari penelitian ini, perusahaan akan lebih efisien dalam berinvestasi dan lebih cermat dalam mengambil keputusan.

### Abstract

*This study was conducted to examine the influence of family ownership on corporate performance with moderated by the agency cost. Family ownership using the indicator percentage of shares owned by the family, the company's performance using proxy Return On Assets (ROA) and the cost Agency measured by operating expense management. Population in this research are manufacturing companies listing in Bursa Efek Indonesia (BEI) in 2011-2013. The sampling technique using purposive sampling method and obtained 140 samples that meet the criteria. Techniques of analysis using regression analysis moderated regression analysis (MRA). Results of this study indicate a positive influence of family ownership on firm performance company. However Agency Cost as moderating variable weaken the ties of family ownership and corporate performance. This study therefore can be concluded that the company where proven to improve the performance of the company but the cost becomes greater agency because the agency problem between majority and minority shareholders who asserted that the entrenchment effect is more dominant. The*

---

<sup>1</sup> Apri Dwi Astuti (✉)

E-mail: [apri\\_dwiaastuti@yahoo.co.id](mailto:apri_dwiaastuti@yahoo.co.id)

---

*implications of this research, the company would be more efficient to invest and be more careful in taking decisions.*

© 2015 Universitas Negeri Semarang

**Keywords:** *family ownership, agency cost, the company's performance.*

---

## PENDAHULUAN

Tujuan utama didirikannya perusahaan adalah untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Kesejahteraan dapat ditingkatkan melalui kinerja perusahaan (*firm performance*) yang baik. Kinerja perusahaan yang baik juga bermakna bagi konsumen, komunitas, karyawan, dan pemasok termasuk dalam pemasok adalah kreditur, yaitu pemasok dana. Kinerja perusahaan memperlihatkan kemampuan perusahaan untuk memberikan keuntungan dari aset, ekuitas, maupun hutang. Kinerja perusahaan merupakan prestasi kerja perusahaan. Untuk memperoleh prestasi kerja perusahaan perlu adanya kontrol yang baik antara fungsi pengelolaan yaitu manajemen dan fungsi kepemilikan.

Karakteristik struktur kepemilikan perusahaan-perusahaan di Indonesia masih di dominasi oleh keluarga, baik keluarga pendiri perusahaan maupun yang bukan pendiri (Arifin, 2003). Siregar dan utama (2006) membuktikan bahwa perusahaan di Indonesia memiliki masalah keagenan yang lebih sedikit. Masalah keagenan timbul karena adanya penunjukan manajer oleh pemegang saham untuk mengelola perusahaan dalam kenyataannya seringkali menghadapi masalah dikarenakan tujuan perusahaan berbenturan dengan tujuan pribadi manajer. Dengan kewenangan yang dimiliki, manajer bisa bertindak dengan hanya menguntungkan dirinya sendiri dan mengorbankan kepentingan para pemegang saham. Hal ini mungkin terjadi karena adanya perbedaan informasi yang dimiliki oleh keduanya. Perbedaan informasi ini disebut sebagai *asymmetric information*.

Menurut Ang *et al.* (2000) telah membuktikan bahwa struktur kepemilikan mempengaruhi biaya keagenan. Kepemilikan dalam jumlah besar akan memudahkan pengendalian manajemen. Perusahaan yang dikelola 100% pemilik sendiri, diperkirakan biaya keagenan bisa tidak ada. Hal ini bertentangan dengan argumen Shleifer dan Vishny (1986) yang menemukan bahwa kepemilikan yang sangat tinggi menyebabkan terjadinya pembentengan (*entrenchment*), yaitu tindakan yang bertujuan untuk mengamankan kepentingan pemegang saham mayoritas tersebut, tetapi seharusnya dinikmati oleh manajer dan biayanya dibebankan kepada pemilik juga.

Pada perusahaan keluarga, seringkali terdapat anggota keluarga pemilik perusahaan yang turut serta atau berpartisipasi dalam manajemen perusahaan. Mereka merupakan perwakilan dari keluarga pemilik dalam manajemen perusahaan (Giovannini, 2009). Keberadaan perwakilan keluarga ini dapat mengurangi pengaruh negatif atas masalah agensi yang ditimbulkan oleh direktur non keluarga. Anggota keluarga yang berada dalam manajemen akan cenderung patuh dan menyampaikan informasi mengenai perusahaan secara lengkap kepada pemilik perusahaan selaku prinsipal sehingga kecil kemungkinan terjadi konflik kepentingan serta asimetri informasi antara agen dan prinsipal. Selain itu, konflik kepentingan antara agen dan prinsipal yang menimbulkan adanya biaya keagenan juga dapat diminimalisir. Anggota

keluarga memiliki komitmen yang lebih tinggi pada perusahaannya karena mereka ingin mempertahankan perusahaan agar dapat diwariskan kepada generasi berikutnya. Oleh karena itu, perusahaan keluarga cenderung memiliki kinerja yang lebih unggul dari pada perusahaan non keluarga (Anderson dan Reeb, 2003; Andres, 2006; Isakof dan Weisskopf, 2009 dalam Muttakin, 2014). Keberadaan direktur keluarga dalam dewan direksi juga dapat menjadi pengawas bagi direktur independen sehingga tidak terjadi *moral hazard*.

### **Teori Agensi**

Jensen dan Meckling (1976) mendefinisikan hubungan agensi sebagai sebuah kontrak dimana satu pihak berperan sebagai pemilik (principal) menyewa orang lain sebagai agen (agent) untuk melakukan sejumlah jasa sesuai keinginan mereka, yang termasuk pendelegasian kekuasaan untuk mengambil keputusan kepada agen. Apabila kedua belah pihak dalam hubungan ini bertindak untuk memaksimalkan utilitasnya masing-masing, ada alasan yang kuat untuk mempercayai bahwa agen tidak akan selalu bertindak untuk kepentingan yang terbaik bagi pemilik. Permasalahan umum dari teori ini adalah masalah agar agen bertindak dalam rangka memaksimalkan kesejahteraan pemilik (Jensen dan Meckling, 1976).

Hubungan antara pemegang saham dan manajer dalam suatu perusahaan sesuai dengan definisi hubungan agensi yaitu pemisahan antara kepemilikan dan kontrol manajemen. Pemisahan berarti bahwa fungsi pengelolaan dan kepemilikan dipegang oleh dua pihak yang berbeda. Pengelolaan yang dilakukan oleh manajer ini kemudian membutuhkan kontrol dan pengawasan dari pemegang saham sebagai pemilik kekayaan (Jensen dan Meckling, 1976).

Dalam teori keagenan menegaskan bahwa pemisahan kepemilikan dan kendali pada perusahaan publik dapat menyebabkan manajer mengerjakan apa yang menjadi kepentingannya di atas kepentingan pemegang saham (Jensen dan Meckling, 1976). Secara historis, pemisahan kepemilikan dan manajemen menjadi dasar yang penting dalam tata kelola perusahaan. Hubungan pemilik dan manajemen yang secara tidak langsung memiliki hubungan dekat dalam hal pengelolaan perusahaan. Sepanjang pemilik sebagai pemegang saham tunggal atas perusahaannya, ia kemungkinan mengikuti perkembangan perusahaan dan mengawasi manajemen perusahaan seperti yang terjadi dalam perusahaan keluarga.

Salah satu definisi kepemilikan keluarga dalam penelitian Anderson dan Reeb (2003) yang menyebutkan bahwa perusahaan keluarga (*family firm*) adalah setiap perusahaan yang memiliki pemegang saham yang dominan. Sedangkan Morck dan Yeung (2004) mendefinisikan perusahaan keluarga sebagai meliputi perusahaan yang dijalankan berdasarkan keturunan atau warisan dari orang – orang yang sudah lebih dulu menjalankannya atau oleh keluarga yang secara terang terangan mewariskan perusahaannya kepada generasi selanjutnya.

Kinerja perusahaan keluarga dianggap dapat lebih efisien dibandingkan dengan perusahaan dengan kepemilikan publik karena biaya pengawasan di perusahaan yang dikendalikan keluarga seharusnya lebih kecil. Sebagai pemilik utama, keluarga dapat ikut mengelola perusahaan atau paling tidak dapat mengontrol pengelola atau manajemen perusahaan. Kepemilikan keluarga memiliki motivasi yang kuat

dalam melakukan kontrol perusahaan dan meningkatkan kinerja perusahaan. Hal ini berbeda dengan perusahaan non keluarga yang memiliki keberagaman kepemilikan sehingga masalah agensi yaitu pemisahan pemilik dan manajemen terkait lebih tinggi. Akibatnya, dibandingkan perusahaan keluarga, perusahaan non keluarga memiliki motivasi yang rendah dengan fokus jangka pendek dan resiko yang lebih tinggi dari sisi managerial (Muttakin *et al.*, 2014). Lukviarman (2004) yang meneliti pengaruh pemegang saham pengendali terhadap kinerja perusahaan publik di Indonesia menyatakan hampir 80% perusahaan mengalami campur tangan keluarga baik dalam manajemen, direktur dan posisi komisaris. Hal ini menyebabkan kepemilikan keluarga memiliki pengendalian yang lebih ketat terhadap manajemen sehingga berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Anderson dan Reeb (2003), dan Burkart *et al.*, (2002) mengamati bahwa perusahaan-perusahaan dengan lebih aktif keterlibatan anggota keluarga cenderung mempunyai kinerja yang lebih baik. Selain itu Kepemilikan keluarga terus meningkatkan kinerja perusahaan dalam jangka panjang yang dapat memelihara kekayaannya untuk generasi mendatang.

Anderson dan Reeb (2003) menjelaskan bahwa kendali oleh keluarga seharusnya meningkatkan nilai perusahaan. Keluarga sebagai pemegang saham memiliki suatu kepentingan untuk meminimalisasi konflik kepentingan dan mengelola perusahaannya untuk menciptakan nilai bagi perusahaan. Ketika keluarga masih memiliki hubungan dengan perusahaan untuk periode yang lama, mereka memiliki suatu perspektif jangka panjang yang lebih kondusif untuk membuat keputusan dalam penciptaan nilai bagi perusahaan. James (1999) berpendapat bahwa keluarga berinvestasi dalam pola yang efisien karena mereka lebih fokus dengan transfer kekayaan bagi generasinya dibanding mengkonsumsi sendiri semasa hidupnya. Kebutuhan untuk mempertahankan suatu hubungan baik dengan masyarakat investasi untuk memfasilitasi peningkatan kas masa depan dan memperoleh biaya modal yang lebih rendah mendorong keputusan-keputusan yang optimal bagi perusahaan yang diharapkan akan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Dari pemaparan tersebut, dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

### **H1 : kepemilikan keluarga berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan**

Biaya keagenan dapat diminimalisir jika perusahaan memiliki tata kelola yang baik. Perusahaan dalam operasinya memerlukan tata kelola yang mengatur hubungan antara pemilik dan manajemen untuk menentukan tujuan perusahaan dan mengukur kinerja serta kewenangan dan pengendalian manajemen (Daniri, 2005 dan Haron 2009). Jika tidak terdapat masalah keagenan, maka semua pihak dalam perusahaan akan memaksimalkan nilai perusahaan atau meminimalkan biaya-biaya keagenan sehingga tercapai kinerja perusahaan yang efisien.

Ang dkk (2000) telah membuktikan bahwa struktur kepemilikan mempengaruhi biaya keagenan. Kepemilikan dalam jumlah besar akan memudahkan pengendalian manajemen. Perusahaan keluarga menunjukkan tingkat keikutsertaan keluarga dalam manajemen perusahaan. Selaku anggota keluarga, mereka akan melaporkan kondisi perusahaan secara lengkap kepada keluarganya selaku pemilik perusahaan. Dengan ini, asimetri informasi yang terjadi dalam hubungan pemilik perusahaan dengan

direktur independen dapat diminimalisir, sehingga hal ini dapat mengurangi biaya keagenan yang harus dikeluarkan.

Arifin (2003) membuktikan bahwa perusahaan Indonesia yang dikuasai keluarga memiliki masalah keagenan yang lebih sedikit. Penelitian ini memperkirakan adanya hubungan negatif antara kepemilikan keluarga dengan biaya keagenan yang diprosikan sebagai biaya operasi manajerial. Menurut Anderson dan Reeb (2003), ketika keluarga sebagai pemegang saham, mereka akan memiliki insentif untuk meminimalisasi masalah keagenan dimana hal ini dapat mengurangi biaya keagenan yang harus dikeluarkan oleh perusahaan dan mengawasi keputusan-keputusan manajerial yang berkaitan dengan proyek perusahaan yang efektif.

Hubungan keagenan adalah sebuah kontrak antara manajer dengan pemilik saham. Perusahaan bisa dilihat sebagai satu rangkaian kontrak antara pihak-pihak yang berkaitan. Manajer dikontrak oleh pemegang saham untuk mengelola perusahaan agar perusahaan tersebut menghasilkan aliran kas yang bisa meningkatkan nilai perusahaan, dengan demikian kemakmuran pemegang saham juga akan meningkat. Tetapi, seringkali manajer bertindak tidak sesuai dengan kepentingan dari pemegang saham. Hal ini kemudian akan memunculkan konflik keagenan, sehingga memicu munculnya biaya keagenan.

*Agency cost* yang semakin tinggi mencerminkan bahwa semakin kompleks konflik keagenan di dalam perusahaan. Hal tersebut menyebabkan ketidakstabilan dalam mengoperasikan perusahaan, sehingga akan berdampak negatif pada kinerja perusahaan. Xiao (2009) menemukan bahwa *agency cost* berhubungan negatif dengan kinerja perusahaan. Hal ini berarti bahwa dengan mengurangi *agency cost* maka kinerja meningkat. Kim dan Lee (2003) menemukan hubungan yang erat antara *agency problem* dengan kinerja perusahaan. Menurut Jensen dan Meckling (1976), Shleifer dan Vishny (1986), dan Anderson dan Reeb (2003), ketika keluarga sebagai pemegang saham, mereka akan memiliki insentif untuk meminimalisasi masalah keagenan dan mengawasi keputusan-keputusan manajerial yang berkaitan dengan proyek perusahaan yang efektif yang dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Kinerja yang meningkat ditandai dengan profit perusahaan yang semakin tinggi melalui pengurangan beban operasional. Dengan kata lain, peningkatan kinerja akibat dari penurunan *agency cost*.

Biaya keagenan merupakan inti dari mekanisme tata kelola perusahaan yang bertugas meminimalisir masalah keagenan dalam perusahaan. Biaya keagenan yang sedikit menunjukkan masalah keagenan yang sedikit pula, sehingga kinerja perusahaan semakin efisien dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki biaya – biaya keagenan yang besar yang menjadi indikator banyaknya masalah keagenan dalam perusahaan. Dengan kepemilikan saham yang dominan dalam perusahaan keluarga, pengendalian terhadap manajemen akan lebih efektif dibandingkan struktur kepemilikan lainnya sehingga biaya-biaya keagenan dapat diminimalisir. Dengan sedikitnya biaya – biaya keagenan yang dikeluarkan perusahaan maka kinerja perusahaan lebih efisien terkait berkurangnya masalah keagenan dalam perusahaan. Dari pemaparan tersebut, dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

**H2 : Biaya keagenan memperkuat pengaruh positif kepemilikan keluarga terhadap kinerja perusahaan**

## METODE

Populasi yang dipilih untuk penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011 sampai 2013. Pemilihan sampel dilakukan dengan metode *random sampling* yaitu cara pengambilan subjek yang memungkinkan setiap elemen dalam populasi akan memiliki peluang yang sama untuk dijadikan sampel (Arikunto, 2002). Sumber perolehan data berasal dari laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan di dalam situs Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) dan ICMD.

Beberapa variabel yang digunakan dalam penelitian ini serta definisi operasionalnya adalah sebagai berikut:

**Tabel 1.** Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel	Dimensi	Indikator	Pengukuran data
<i>Family Firms</i>	Komposisi saham keluarga (Arifin, 2003)	Presentase jumlah saham yang dimiliki oleh keluarga	Rasio
Biaya keagenan	Biaya operasi manajerial (Hadiprajitno, 2013)	beban operasi, umum dan administrasi terhadap total penjualan.	Rasio
Kinerja perusahaan	Laporan keuangan (Sanjaya, 2013)	ROA : laba bersih / total aset	Rasio
Variabel kontrol :	<i>Firm size</i> (Hariyanto dan juniarti, 2014)	log (total aset)	Rasio
	<i>Leverage</i> (Fitri, 2012)	Long term debt / common equity	Rasio

Sumber : Dari berbagai sumber (diolah)

Dalam penelitian ini, metode analisis yang digunakan adalah model analisis regresi sederhana dan berganda. Untuk menguji hubungan antara variabel independen dan variabel dependen dalam hubungan tersebut terdapat faktor yang memperkuat atau memperlemah (*moderasi*) pengujiannya menggunakan *moderated regression analysis (MRA)*. Adapun model regresi sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_1 X_2 + e$$

Keterangan :

Y= Kinerja Perusahaan

$\alpha$  =Konstanta

$\beta_1 - \beta_3$ =Koefisien Regresi

$X_1$ = kepemilikan keluarga (FOWN)

$X_2$ = Biaya keagenan (*agency cost*)

$X_1X_2$ =Interaksi antara kepemilikan keluarga (FOWN) dengan Biaya keagenan (*agency cost*)  
 $E$ =*Error Term*, yaitu tingkat kesalahan penduga dalam penelitian

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Populasi yang dipilih dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011 sampai 2013. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2013 sebanyak 160 perusahaan. Namun, perusahaan yang secara konsisten terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2013 hanya 140 perusahaan. Dari 140 perusahaan tersebut, hanya 102 perusahaan yang menyajikan data laporan keuangan dan laporan tahunan secara lengkap terkait dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian. Selanjutnya, dari 102 perusahaan tersebut. Oleh karena itu, sampel akhir penelitian ini sebanyak 102 perusahaan selama 3 tahun pengamatan sehingga terdapat 306 *firm-years*.

Sebelum dilakukan uji hipotesis, dalam penelitian ini akan dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, multikolinieritas, autokorelasi, dan heterokedastisitas. Berikut adalah hasil uji asumsi klasik:

**Tabel 2.** Hasil Uji Asumsi Klasik

Normalitas	Multikolinieritas	Autokorelasi		Heteroskedastisitas		
K-S Z f	Tolerance	VIF	DW	1,870	Fown	0,259
Asymp.	Fown	0,984	1,016		Ag	0,607
Sig	Ag	0,911	1,097		Size	0,166
(2-tailed)	Size	0,931	1,074		lev	0,841
	Lev	0,958	1,044			
Fown	0,093					
Ag	0,627					
Roa	0,133					
Size	0,132					
Lev	0,104					
Memenuhi	Memenuhi		Memenuhi		Memenuhi	

Sumber : Data Sekunder Diolah

Berdasarkan hasil uji asumsi klasik, dapat diketahui bahwa terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga dapat dilakukan penghapusan data outlier agar model regresi dapat memenuhi uji asumsi klasik. Oleh karena sampel penelitian ini sebanyak 306 sampel, maka observasi yang memiliki z-score  $\geq 3$  dinyatakan sebagai outlier. Berdasarkan perhitungan nilai z tersebut, maka didapatkan data baru yaitu 210 sampel, dengan menghilangkan 75 data outlier.

Nilai koefisien determinasi berdasarkan tampilan output SPSS model summary menunjukkan nilai adjusted R<sup>2</sup> sebesar 0,163. Hal ini berarti 16,3% variabel kinerja perusahaan yang diprosikan dengan ROA dapat dijelaskan oleh FOWN dan variabel kontrol, dan sisanya yaitu sebesar 83,7% dijelaskan oleh variabel-variabel yang lain di luar persamaan. Pada persamaan kedua diketahui nilai nilai R<sup>2</sup> adalah 0,160, hal tersebut berarti bahwa 16% variabel kinerja perusahaan yang diprosikan dengan ROA dapat dijelaskan oleh FOWN dan variabel kontrol, biaya keagenan dan interaksi antara FOWN dan Biaya keagenan, dan sisanya yaitu sebesar 84% dijelaskan oleh variabel-variabel yang lain di luar persamaan.

Dari uji ANOVA atau F test diperoleh nilai F hitung sebesar 8,917 dengan probabilitas sebesar 0,000. Angka probabilitas tersebut lebih kecil dari nilai 0,05 (5%), dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model yang digunakan untuk menguji Kepemilikan keluarga (FOWN), Biaya keagenan dan interaksi antara FOWN dan Biaya keagenan adalah model yang *fit*.

variabel kepemilikan keluarga (FOWN) secara statistik menunjukkan hasil yang signifikan pada  $\alpha = 0,05$ , yaitu sebesar 0,000. Ini menunjukkan bahwa variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Pada kolom B didapati angka 0,181 yang berarti kepemilikan keluarga (FOWN) berpengaruh positif pada kinerja perusahaan.

variabel moderat secara statistik tidak signifikan pada  $\alpha=0,05$ , yaitu sebesar 0,263 ( $0,263>0,05$ ), jadi tidak signifikan karena lebih besar daripada 0,05 atau 0,10. Untuk variabel kontrol SIZE memiliki pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan yaitu sebesar 0,126. Hasil yang konsisten juga ditemukan pada variabel leverage yang memiliki pengaruh negatif tetapi signifikan terhadap kinerja perusahaan yaitu sebesar 0,000.

## **Pembahasan**

Fenomena kepemilikan perusahaan di Indonesia didominasi oleh keluarga yang menjadi pemegang saham pengendali. Manajer perusahaan keluarga di Indonesia didominasi oleh anggota keluarga pemegang saham pengendali. Dalam fenomena perusahaan keluarga, pendiri perusahaan melanjutkan kepemilikannya baik dalam manajemen puncak dan dewan komisioner. Hal ini menyebabkan posisi ekuitas yang terkonsentrasi dan kontrol manajemen, yang termasuk keberadaan keluarga pendiri perusahaan memberi keluarga suatu keunggulan untuk pengawasan perusahaan tersebut. Ketika kekayaan dari perusahaan secara kuat berhubungan dengan kinerja perusahaan, anggota keluarga memiliki intensif yang kuat untuk mengawasi manajer profesional.

keluarga sebagai pemilik perusahaan publik memiliki informasi yang lebih baik tentang perusahaan yang dapat mendorong mereka untuk menjalankan perusahaannya dengan perspektif jangka panjang. Hal ini seperti yang diungkapkan oleh Anderson dan Reeb (2003) bahwa perusahaan-perusahaan dengan lebih aktif keterlibatan anggota keluarga cenderung mempunyai kinerja yang lebih baik.

Perusahaan dengan dominasi keluarga, mekanisme dalam mengurangi masalah agensi tidak cocok dengan pengurangan biaya keagenan (*agency cost*), hal ini disebabkan dengan kepemilikan saham dalam jumlah besar dari pihak keluarga akan meningkatkan permasalahan agensi antara pemegang saham



mayoritas dengan pemegang saham minoritas. Arifin (2003) dalam penelitiannya menyebutkan bahwa mekanisme masalah agensi seperti meningkatkan kepemilikan manajer, pemegang saham besar, dan kepemilikan saham terkonsentrasi tidak cocok sebagai mekanisme pengurangan masalah agensi dengan konteks perusahaan publik di Indonesia. Masalah agensi dalam penelitian ini diproksikan dengan biaya keagenan (*agency cost*), dimana dalam perusahaan keluarga secara manajerial perusahaan akan diminimalisir sehingga biaya keagenan dalam perusahaan akan cenderung hilang, sehingga H2 penelitian ini ditolak.

## PENUTUP

Kepemilikan keluarga (FOWN) berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hal ini disebabkan antara lain karena keluarga sebagai pemilik perusahaan publik memiliki kontrol manajemen, termasuk keberadaan keluarga pendiri perusahaan memberi keluarga suatu keunggulan untuk pengawasan perusahaan tersebut. Ketika kekayaan dari perusahaan secara kuat berhubungan dengan kinerja perusahaan, anggota keluarga memiliki intensif yang kuat untuk mengawasi manajer profesional.

Variabel biaya keagenan (*Agency cost*) sebagai variabel moderating tidak dapat mempengaruhi hubungan kepemilikan keluarga dan kinerja perusahaan. Hal ini disebabkan antara lain terjadi asimetri informasi yang memicu timbulnya biaya-biaya keagenan sebagai indikator masalah keagenan antara pemegang saham mayoritas dengan pemegang saham minoritas. Asimetri informasi timbul karena permasalahan agensi yang muncul antara manajer/pemilik mayoritas dengan pemegang saham non-mayoritas.

Keterbatasan dan saran dari penelitian ini adalah sampel penelitian masih terbatas pada perusahaan manufaktur dengan periode 2011-2013, penggunaan definisi kepemilikan keluarga masih terbatas pada tinggal kepemilikan saham diatas 20%.

Adapun saran dari penelitian ini adalah bagi peneliti selanjutnya, jika akan mengembangkan penelitian ini, ada baiknya menggunakan periode waktu yang lebih panjang. Selain itu, penelitian berikutnya diharapkan dapat mengembangkan hasil riset penelitian ini pada industri non manufaktur serta menfokuskan lagi fenomena-fenomena masalah keagenan dalam perusahaan yang dimiliki oleh keluarga. Kepemilikan ini nampaknya rentan akan masalah keagenan yang berujung pada kerugian publik.

## DAFTAR PUSTAKA

- Arikunto, Suharsimi. 2002. *Prosedur Penelitian : Suatu Pendekatan Praktek (Edisi Revisi V)*. Jakarta : Rineka Cipta
- Achmad, Tarmizi. 2008. "Concentrated Family Ownership Structures Weakening Corporate Governance: A Developing Country Story The Case of Indonesian Companies". *Jurnal Maksi*, Vol. 8, No.2, h. 118-134
- Anderson, R.C., dan Reeb. 2003. *Founding family ownership and firms performance: evidence from S and P 500 author*. *The journal of finance*, Volume 58, no. 3, 1301-1328.
- Anindhita, Ira Sabrinna. 2010. *Pengaruh Good Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan terhadap Kinerja perusahaan*. Skripsi Universitas diponegoro.

- Ang, J.S., R.A. Cole dan J.W. Lin. 2000. "Agency Costs and Ownership Structure." *The Journal of Finance*, Vol. 55, No.1, pp. 81-106.
- Arifin, Z. 2003. Masalah agensi dan mekanisme kontrol pada perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi yang dikontrol keluarga : bukti dari perusahaan publik Indonesia diajukan oleh arifin. Disertasi fakultas ekon omi universitas Indonesia.
- Ali, A, Chen, T.Y dan Radhakrisnan. 2003. *Prosedur corporate disclosure by family firms*. Journal of accounting and economics 44, 238-286.
- Carolina, A.I. 2011. Pengaruh tingkat pengungkapan, kepemilikan terkonsentrasi, dan konvergensi standar akuntansi terhadap kualitas laba: analisis lintas negara Indonesia, Singapura, Hongkong dan Australia. *Skripsi fakultas ekonomi universitas Indonesia*.
- Dirgantiri, Novi, dkk. 2000. "Agency Theory vs Stewardship Theory dalam Perspektif Akuntansi". Dalam Media Akuntansi no 14. Jakarta: PT Intama Artha Indonusa
- Eisenhardt, Kathleen M. 1989. *Agency Theory : An Assessme and Review*. Academy of Management Review vol. 14 no. I page 57-74
- Fama, E.F dan Jensen, M.C. 1983. *Separation of ownership and control*. Journal of law and economics, vol XXVI
- Fachrudin, Khaira Amalia. 2011. *Analisis pengaruh struktur modal, ukuran perusaha dan agency cost terhadap kinerja perusahaan*. Jurnal akuntansi dan keuangan Volume 13 nomor I page 37-46.
- Fitri, dian oriana. 2012. *Analisis pengaruh kepemilikan keluarga terhadap tingkat pengungkapan sukarela dengan efektivitas dewan komisaris sebagai variabel moderasi*. Skripsi, Universitas Indonesia.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS Cetakan IV*. Semarang; Badan Penerbitan Universitas Diponegoro.
- Giovannini, Renato. 2009. "Corporate Governanve, Family Ownership and Performance". Springer Science & Business Media, Vol.14, h. 145-166
- Hariato, Lidia dan juniarti. 2014. *Pengaruh family control, firm risk, firm size dan firm age terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan sektor keuangan*. Bussines accounting review, vol 2, no 1.
- Hartini, Jatu setyarsi & Achmad tarmidzi. 2013. *Pengaruh penurunan konsentrasi kepemilikan saham keluarga terhadap kinerja perusahaan keluarga*.
- Hadiprajitno, Paulus Basuki. 2013. *Struktur kepemilikan, mekanisme tata kelola perusahaan dan biaya keagenan di Indonesia*. Jurnal akuntansi dan auditing. Vol 9. No 2 page 97-127
- James, H. S. (1999). Owner as manager, extend horizons and the family line. *International Journal of the Economics of Business*, Vol. 6, No. 1, pp. 41-55
- Jensen, M.C and meckling, W.H. 1976. *Theory of the firms : managerial behavior, agency cost and ownership structure*. Journal of financial and economics. Vol.3 No.4, pp 305-360.
- Kim, Byungmo, & Lee, Inmoo,. 2003. Agency Problem and Performance of Korean Companies during the Asian Financial Crisis: Chaebol vs non-Chaebol Firms. *Pacific-Basin Finanve Journal*.
- Kuncoro, Engkos Ahmad. 2008. *Cara Menggunakan dan Memaknai Analisis Jalur (Path Analysis)*. Bandung : Alfabeta
- La Porta, R., F. Lopez-de-Silanes, dan A.Shleifer. 1999. "Corporate ownership around the world." *Journal of Finance*, Vol. 54, No. 2, pp. 471-517.

- Lubatkin, M. H., W. S. Schulze, Y. Ling, dan R. N. Dino. 2005. Commentary: The effects of parental altruism on the governance of family-managed firms. *Journal of Organizational Behavior*, 26: 313–330.
- Lukviarman, N. 2004. *Ownership Structure And Firm Performance: The Case Of Indonesia*. Thesis Of Doctoral Degree Of Business Administration Of Curtin University.
- Maury, B. (2006). Family ownership and firm performance: Empirical evidence from Western European corporations. *Journal of Corporate Finance*, vol. 12, No. 2, pp. 321– 341.
- Muttakin, mohammad badrul, arifur khan and nava subranamiam. 2014. *Family firms, family generation and performance : evidence from an emerging economy*. *Journal of accounting in emerging economies*. Vol 4, no. 2, pp 197-219.
- Perez-Gonzalez, F. 2006. Inherited control and firm performance. *American Economic Review*, 96: 1559–1588.
- Sanjaya, I Putu Sughiarta. 2011. Keluarga sebagai pemilik ultimat dan kinerja perusahaan. Simposium Nasional Akuntansi. Lombok
- Shleifer, A., dan R. Vishny. 1986. Large shareholders and corporate control. *Journal of Political Economy*, 94: 461–488.
- Wright, P., A. Mukherji dan M. J. Kroll. 2001. “A Reexamination of Agency Theory Assumptions: Extensions and Extrapolations.” *Journal of Socio- Economics*, Vol 30, No. 5, pp. 413-429.
- Solomon, Jill. 2007. *Corporate Governance and Accountability*. West Sussex: John Wiley and Sons Ltd.
- Xiao, Sheng. 2009. How do agency cost affect Firm Value? Evidence from china. *Journal of economic literature*.