

PENGARUH MODERASI SIZE TERHADAP HUBUNGAN ANTARA *FAMILY CONTROL* DENGAN NILAI DAN KINERJA PERUSAHAAN

Edi Supriyanto

Universitas Islam Sultan Agung Semarang

edy_2806@yahoo.co.id

ABSTRACT

This study investigates how family control affects the corporate values and performances. Then, We also test the effect of size moderation on relation between family control affects the corporate values and performances. The respondents are all of the corporates that listed in Jakarta Stock Exchanges (JSX) on 2004 until 2007. Purposive sampling is used to choosed data's or samples. This study only gets 30 corporates of services from of them. Regresy Linier is used to analyzed this data's, but before it we done classics assumption test. The result shows that variable of family control directly has not positive effect to the corporate values and performances. It is evidenced by statistic analysis with t-value -0,044 and level of significance about 0,816 for the first hypothesis and with t-value 0,156 and level of significance about 0,412 for the second hypothesis. It is not support prior research by Barontini dan Caprio (2005). The test of size moderation gets result that the corporate values and performances are effected by size of corporates. It's evidenced by level of significance about 0.00.

Keywords : Agency Theory, Family Control, Firm Value, Firm Performance.

PENDAHULUAN

Di Indonesia, banyak perusahaan yang dimulai dari keluarga. Perusahaan keluarga didirikan menggunakan dana berasal dari anggota keluarga. Manajemen perusahaan juga dipegang oleh anggota keluarga. Oleh karena itu, jenis perusahaan yang mempunyai kriteria seperti itu disebut perusahaan keluarga. Dengan berjalannya waktu perusahaan ini berkembang menjadi perusahaan besar, sebagai contoh adalah HM Sampoerna yang diawali perusahaan keluarga.

Perkembangan perusahaan ini juga menuntut suatu peningkatan modal perusahaan karena keluarga tidak dapat mampu memenuhi kebutuhan dana perusahaan. Oleh karena itu, pasar modal merupakan salah satu alternatif bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan

modal. Dengan kata lain, perusahaan harus menjual sahamnya kepada masyarakat atau investor (publik). Perubahan kepemilikan perusahaan dari milik keluarga menjadi milik publik, akan merubah sistem manajemen perusahaan. Manajemen akan lebih berhati-hati dalam mengelola dana masyarakat, karena terjadi perpindahan tanggung jawab yaitu dari tanggung jawab kepada keluarga menjadi tanggung jawab kepada masyarakat.

Perusahaan keluarga dipandang sebagai perusahaan yang bebas atau sedikit sekali terjadi konflik kepentingan, karena manajemen perusahaan dan pemilik perusahaan adalah orang yang sama. Biasanya di dalam perusahaan keluarga, direktur ditempati sang ayah, wakil direktur ditempati oleh sang ibu, anak pertama sebagai manajer keuangan,

anak kedua sebagai manajer pemasaran dan seterusnya. Dengan kondisi seperti ini perusahaan akan berjalan sesuai dengan keinginan pemiliknya, sehingga tidak akan timbul konflik kepentingan antara pemilik dengan manajemen seperti dalam perusahaan publik.

Ada dua pendapat yang bertentangan mengenai efektivitas kontrol keluarga dalam perusahaan yang go publik. Menurut Barontini dan Caprio (2005) bahwa kontrol keluarga di dalam perusahaan yang go publik di satu sisi berpengaruh positif terhadap perusahaan, karena dapat meningkatkan kinerja perusahaan, karena perusahaan dibentuk dari dana keluarga yang cukup lama sehingga mempunyai tanggung jawab dengan dana yang diinvestasikan tersebut. Namun di sisi lain keluarga dianggap sebagai *shareholder* semata atau sebagai pihak luar, yang akan menimbulkan konflik dengan manajemen perusahaan.

Faccio, Lang, dan Young (2001) menyebutkan bahwa faktor kontrol keluarga di dalam perusahaan di Asia Timur akan memperparah terjadinya konflik antara penanam modal dengan manajemen perusahaan. Hal ini didukung oleh Claesens et al (2002) yang menyebutkan bahwa faktor kendali keluarga akan berpengaruh negatif terhadap kinerja dan nilai suatu perusahaan, dengan kata lain akan memperburuk kinerja dan nilai perusahaan.

Penelitian di Amerika berlawanan dengan hasil yang ditunjukkan oleh Faccio, Lang, dan Young (2001) dan Claesens et al (2002) yang objek penelitian tersebut berlatar belakang di luar Amerika Serikat. Barontini dan Caprio (2005) meneliti tentang kasus yang sama yaitu pengaruh faktor kendali keluarga didalam perusahaan terhadap nilai dan kinerja perusahaan. Hasilnya menyebutkan bahwa kendali keluarga berpengaruh positif terhadap nilai dan kinerja perusahaan. Semakin besar pengaruh keluarga di dalam keluarga maka akan semakin besar pengaruh nilai dan kinerja perusahaan.

Perusahaan besar biasanya telah

mempunyai cukup kemampuan untuk menghasilkan laba yang besar (Indriani, 2005 dalam Naimah dan Utama, 2006). Laba yang tinggi tersebut akan memotivasi pemegang saham untuk menyimpan atau memegang kepemilikan sahamnya tersebut daripada menjualnya ke masyarakat. Dengan demikian secara tidak langsung akan meningkatkan kepemilikan saham keluarga di dalam perusahaan tersebut. Jadi semakin kecil perusahaan akan semakin kecil pula kepemilikan saham keluarga di dalam perusahaan.

Berdasarkan hasil yang beragam tersebut, maka peneliti tertarik untuk meneliti kembali mengenai seberapa besar pengaruh faktor kendali keluarga di dalam perusahaan terhadap nilai dan kinerja perusahaan serta menambahkan variabel moderating, yaitu: size. Dalam penelitian ini akan diambil kasus perusahaan-perusahaan keluarga yang telah go publik di Indonesia.

KAJIAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS

Teori Keagenan

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa perkembangan perusahaan mendorong terpisahnya kepemilikan dan kontrol, sehingga diperlukan suatu mekanisme untuk menjamin agar manajemen dapat mengelola perusahaan sesuai dengan kepentingan pemilik. Namun di dalam praktiknya timbul suatu konflik kepentingan di antara kedua belah pihak yaitu manajemen dengan pemilik.

Konflik ini disebabkan karena adanya asimetri informasi di antara keduanya. Dimana manajemen mempunyai informasi yang lebih besar daripada pemilik perusahaan, sehingga manajemen akan berusaha untuk memaksimalkan perannya di dalam perusahaan untuk memperkaya diri sendiri dengan mengabaikan kewajibannya sebagai pengelola harta pemilik perusahaan.

Pengaruh Kendali Keluarga Terhadap Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan diukur dari

perbandingan antara nilai buku aset perusahaan dikurangi dengan nilai buku total ekuitas dan dikurangi nilai pasar total ekuitas dengan nilai buku total asset (*Barontini dan Caprio, 2005*). Mereka meneliti mengenai pengaruh variabel kendali keluarga didalam perusahaan terhadap nilai perusahaan, dimana diperoleh hasil bahwa ada pengaruh positif kendali keluarga terhadap nilai perusahaan. Semakin besar pengaruh kendali keluarga di dalam perusahaan maka akan semakin besar pula nilai perusahaan. Dan sebaliknya jika sekian kecil pengaruh keluarga maka akan semakin kecil pula nilai perusahaan.

Berdasarkan kajian teori di atas maka dapat dirumuskan hipotesa sebagai berikut:

H1 : Ada Pengaruh Positif Kendali Keluarga di dalam Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Kendali Keluarga Terhadap Kinerja Perusahaan

Pemegang saham berharap return yang besar atas dana yang diinvestasikan di dalam perusahaan. Kepemilikan saham oleh suatu keluarga juga berharap besar atas return tersebut. Jika pemegang saham keluarga tersebut ikut di dalam manajemen perusahaan maka akan meningkatkan kinerja perusahaan Barontini dan Caprio (2005). Kinerja perusahaan di ukur dari tingkat laba yang diperoleh atas investasi yang ditanamkan di dalam perusahaan. Ada pengaruh positif kendali keluarga

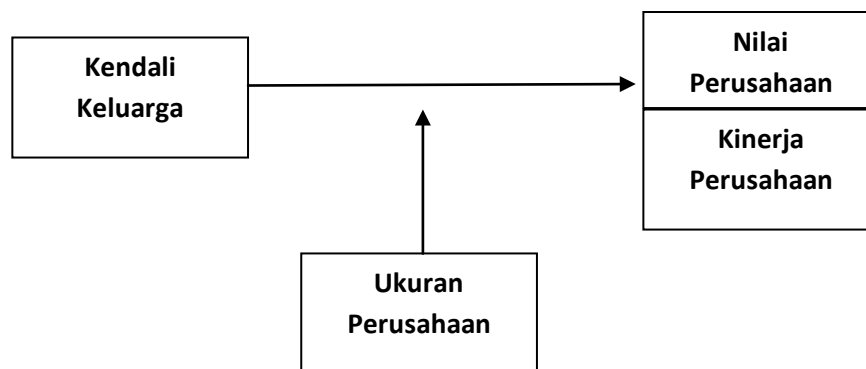
terhadap kinerja perusahaan. Semakin besar pengaruh kendali keluarga di dalam perusahaan maka akan semakin besar pula return yang akan diterima atas laba yang diperoleh perusahaan.

Berdasarkan dasar di atas dapat dirumuskan hipotesa sebagai berikut :

H2 : Ada Pengaruh Positif Kendali Keluarga di dalam Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan

Pengaruh Moderasi Size Terhadap Hubungan Antara Kendali Keluarga Terhadap Nilai Perusahaan Dan Kinerja Perusahaan.

Perusahaan yang besar dalam penelitian ini diukur dari besarnya total asset perusahaan. Semakin besar asset perusahaan maka semakin besar pula total ekuitas suatu perusahaan, sehingga akan semakin besar pula kepemilikan keluarga di dalam perusahaan. Nilai perusahaan diukur dari perbandingan antara nilai buku aset perusahaan dikurangi dengan nilai buku total ekuitas dan dikurangi nilai pasar total ekuitas dengan nilai buku total asset Barontini dan Caprio (2005). Mereka meneliti mengenai pengaruh variabel kendali keluarga didalam perusahaan terhadap nilai perusahaan, dimana diperoleh hasil bahwa ada pengaruh positif kendali keluarga terhadap nilai perusahaan. Semakin besar pengaruh kendali keluarga di dalam perusahaan maka akan semakin besar pula nilai perusahaan. Dan sebaliknya jika semakin kecil pengaruh keluarga maka akan semakin kecil pula nilai



Gambar 1. Kerangka Penelitian

perusahaan.

H3 : Ada Pengaruh Positif Kendali Keluarga di dalam Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan, Jika Perusahaan Semakin Besar.

H3 : Ada Pengaruh Positif Kendali Keluarga di dalam Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan, Jika Perusahaan Semakin Besar.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) mulai tahun 2000 sampai dengan 2008. Dari populasi tersebut diambil beberapa sampel penelitian yang representatif dengan menggunakan purposive sampling, dengan kriteria yang telah dikembangkan oleh La Porta, Lopes De Silanes, dan Shleifer (1999) sebagai berikut:

1. Perusahaan yang dipilih adalah perusahaan yang telah terdaftar di BEJ mulai tahun 2000 sampai dengan 2008.
2. Perusahaan yang dipilih mengeluarkan laporan keuangan tahunan yang dapat di peroleh oleh peneliti.
3. Dalam laporan keuangan dicantumkan informasi mengenai investor atau daftar pemegang saham.

Deifinisi Operasional Variabel

Dalam penelitian ini ada empat variabel diantaranya adalah variabel kendali keluarga sebagai variabel independen, variabel nilai perusahaan dan kinerja perusahaan sebagai variabel dependen, dan variabel ukuran perusahaan (*Size*) sebagai variabel moderasi.

Variabel Kendali Keluarga

Menurut Barontini dan Caprio (2005) menyatakan bahwa variabel kendali keluarga merupakan tingkat keikutsertaan keluarga sekaligus pemegang saham di dalam manajemen perusahaan. Untuk mengukur variabel ini digunakan rumus

yang dikembangkan oleh Barontini dan Caprio (2005) yaitu *Direct cash-flow rights* yaitu jumlah kepemilikan oleh *sahreholder* terbesar di masing-masing perusahaan.

Variabel Nilai Perusahaan

Barontini dan Caprio (2005) mendefinisikan nilai perusahaan sebagai rasio antara nilai buku total asset perusahaan dikurangi dengan nilai buku total ekuitas dan dikurangi nilai pasar total ekuitas dengan nilai buku total asset. Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan *Tobin's Q*, Jika di tulis dengan rumus adalah sebagai berikut:

$$Tobin's Q = \frac{\text{Nilai buku TA} - \text{Nilai buku ekuitas} - \text{Nilai pasarekuitas}}{\text{Nilai buku total asset}}$$

Variabel Kinerja Perusahaan

Barontini dan Caprio (2005) mendefinisikan kinerja perusahaan sebagai laba yang di peroleh perusahaan atasw asset yang ditanamkan pada perusahaan tersebut. Kinerja perusahaan diukur dengan menggunakan *Return on Assets (ROA)*, dengan rumus sebagai berikut :

$$ROA = \frac{EAT}{\text{Total Assets}}$$

Variabel Size

Perusahaan yang memiliki total aktiva besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relative lama, selain itu juga mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total asset yang kecil (Indriani, 2005 dalam Naimah dan Utama, 2006). Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur melalui log total aktiva.

Alat Analisis Regresi Berganda

Penelitian ini digunakan untuk menguji pengaruh antar variabel digunakan rumus regresi berganda dengan rumus sebagai berikut:

$$Y1 = \beta_1 + \beta_2 x_1 + \beta_3 x_2 + \beta_4 x_1 x_2 + \epsilon$$

$$Y2 = \alpha_1 + \alpha_2 x_1 + \alpha_3 x_2 + \alpha_4 x_1 x_2 + \epsilon$$

Dimana :

- Y1 : Variabel Nilai Perusahaan
- Y2 : Variabel Kinerja Perusahaan
- X1 : Variabel Kendali Keluarga
- X2 : Variabel Moderasi Size
- a, b₁, b₂, b₃, b₄ : konstanta dan koefisien masing-masing variabel.
- e : tingkat error

digambarkan dalam grafik histogram, dimana tampak bahwa residual terdistribusi secara normal dan bentuk simetris tidak melenceng ke kanan atau ke kiri. Hal ini menunjukkan bahwa residual terdistribusi secara normal.

Pengaruh Positif Kendali Keluarga di dalam Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil regresi di atas diperoleh

Tabel 1
Hasil Regresi Family terhadap Nilai Perusahaan

Model	Standardized Coefficients	T	Sig.
Beta			
1	(Constant)	1.790	.084
	FAMILY	-.044	.816

a Dependent Variable: NILAI

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini diperoleh sampel sebanyak 30 perusahaan jasa baik perusahaan keuangan maupun non keuangan. Dari data tersebut kemudian dilakukan uji regresi sederhana namun terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik sebagai berikut:

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik terhadap model regresi adalah sebagai berikut : *Pertama*, uji multikolinieritas diperoleh nilai VIF sebesar 1,0 dan Tolerance 1,0 berarti mengindikasikan tidak terdapat multikolinieritas yang serius. *Kedua*, uji autokorelasi diperoleh nilai Durbin Watson sebesar 2.70. Nilai D-W menurut table dengan n = 19 dan K = 1 didapat angka dl = 1.180 dan du = 1.401. Karena DW hitung > du, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi antar residual.

Ketiga, uji heteroskedastisitas dapat digambarkan dengan grafik scatterplots, dimana terlihat titik-titik menyebar secara acak (random) baik di atas maupun di bawah. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi. *Keempat*, uji normalitas residual

nilai t sebesar -0,044 dengan tingkat signifikansinya sebesar 0,816 serta koefisien alpanya sebesar -0,044. Dengan demikian bahwa variabel Family (keluarga) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan tetapi tidak signifikan. Jadi hipotesis pertama ditolak.

Pengaruh Moderasi Size Terhadap Hubungan Kendali Keluarga di dalam Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan.

Dari hasil regresi di atas diperoleh nilai t sebesar 105,129 dengan tingkat signifikansinya sebesar 0,00. Dengan demikian bahwa variabel moderasi Size berpengaruh besar terhadap hubungan variabel Family (keluarga) dengan nilai perusahaan. Jadi hipotesis kedua diterima.

Pengaruh Positif Kendali Keluarga di dalam Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan.

Dari hasil regresi di atas diperoleh nilai t sebesar 0,833 dengan tingkat signifikansinya sebesar 0,412 serta koefisien alpanya sebesar 0,156. Dengan demikian bahwa variabel Family (keluarga) berpengaruh

Tabel 2
Hasil Regresi Moderasi Size Terhadap Family dan Nilai Perusahaan

Model		Standardized Coefficients	t	Sig.
Beta				
1	(Constant)		1.728	.096
	FAMILY	-.012	-1.206	.239
	SIZE	-.022	-2.267	.032
	Moderasi1	.996	105.129	.000

a Dependent Variable: NILAI

Tabel 3
Hasil Regresi Family terhadap Kinerja Perusahaan

Model		Standardized Coefficients	t	Sig.
Beta				
1	(Constant)		-.361	.721
	FAMILY	.156	.833	.412

a Dependent Variable: KINERJA

positif terhadap kinerja perusahaan tetapi tidak signifikan. Jadi hipotesis ketiga ditolak.

Pengaruh Moderasi Size Terhadap Hubungan Kendali Keluarga di dalam Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan.

Dari hasil regresi di atas diperoleh nilai t sebesar 22,739 dengan tingkat signifikansinya sebesar 0,000. Dengan demikian bahwa variabel moderasi size berpengaruh terhadap hubungan antara Family (keluarga) kinerja perusahaan. Jadi hipotesis keempat diterima.

Perusahaan yang modalnya dikuasai oleh keluarga mayoritas dikelola oleh anggota

keluarga tersebut. Standarnya preusan keluarga seperti itu akan lebih efektif dan efisien dibandingkan preusan lanilla yang sahamnya terbagi atas beberapa pemilik yang berbeda. Hal ini disebabkan karena pemilik preusan dan manajemen adalah orang yang sama.

Berdasarkan hasil penelitian di atas kita melihat suatu hasil yang bertentangan dengan hasil penelitian terdahulu. Hasil penelitian ini adalah dimana tidak ada pengaruh yang signifikan antara faktor kendali keluarga di dalam perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hasil yang serupa juga diperoleh bahwa faktor kendali keluarga di dalam perusahaan tidak

Tabel 4
Hasil Regresi Moderasi Size Terhadap Family dan Kinerja Perusahaan

Model		Standardized Coefficients	t	Sig.
Beta				
1	(Constant)		2.425	.023
	FAMILY	.007	.158	.876
	SIZE	-.104	-2.452	.021
	Moderasi2	.971	22.739	.000

a Dependent Variable: KINERJA

berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Hasil ini mengindikasikan bahwa kepemilikan saham oleh keluarga di dalam perusahaan tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap manajemen perusahaan dalam pengambilan keputusan. Dengan kata lain kepemilikan saham oleh keluarga tidak mempunyai hak suara dalam hal memberikan masukan kepada manajemen dalam menjalankan perusahaan.

Bila dilihat dari perkembangan perusahaan sekarang ini, perusahaan jasa yang go publik di Bursa Efek banyak menjual sahamnya kepada masyarakat, sehingga kepemilikan saham oleh keluarga menjadi lebih sedikit, sehingga kurang memberikan kontribusi terhadap manajemen. Bila dilihat dari segi manajemen, manajemen perusahaan sekarang ini telah berkembang ke arah profesional. Manajemen di ambil berdasarkan profesionalisme kerja bukan dari faktor keluarga, sehingga peranan keluarga di dalam mengatur jalannya perusahaan menjadi berkurang.

Namun justru hasil tersebut berubah jika perusahaan jasa ini dibedakan menjadi dua kelompok yaitu perusahaan besar dan perusahaan kecil. Berdasarkan hasil statistik ditemukan bahwa perusahaan besar cenderung kepemilikan sahamnya banyak dimiliki oleh keluarga sehingga dapat mempengaruhi kinerja perusahaan dan nilai perusahaan. Sebaliknya perusahaan kecil cenderung lebih kecil kepemilikan saham

oleh keluarga sehingga pengaruhnya juga kecil terhadap nilai dan kinerja perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

1. Penelitian ini hanya mengambil sampel perusahaan manufaktur, sehingga peneliti berikutnya dapat menambah sampel yang lebih besar dan lebih beragam.
2. Pengukuran Size perusahaan dengan menggunakan Total Aktiva tanpa melihat tingkat laba yang diperoleh perusahaan, diharapkan penelitian selanjutnya dapat memperhatikan hal tersebut.

Berdasarkan hasil penelitian ini maka perusahaan dapat lebih meningkatkan jumlah kepemilikan keluarga di dalam perusahaan dan meminimalkan kepemilikan publik selain keluarga. Untuk mewujudkan hal itu maka Bapepam selaku pengawas pasar modal dapat mengeluarkan kebijakan *shareholders* mengenai pembatasan kepemilikan masyarakat di perusahaan *go publik* dalam jumlah yang besar dan signifikan khususnya bagi perusahaan yang besar atau perusahaan yang mampu mencetak keuntungan yang besar sepanjang tahun, atau dengan kata lain perusahaan yang masuk *top gainer*. Dengan semakin besar kepemilikan keluarga di perusahaan maka akan lebih meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan, karena adanya peranan keluarga yang lebih besar dalam mengendalikan dan mengontrol kinerja manajemen.

DAFTAR PUSTAKA

- Barontoni & Caprio. 2005. The Effect of Family Control on Firm Value and Performance. Evidence from Continental Europe. *Working Paper N88*.
- Claessens S. Djankov S. and Lang L.H.P. 2002. Disentangling the incentive and entrenchment effects of large. *Journal of Finance* 57. 2741-2771
- Faccio M., Lang L.H.P and Young L. 2001. Dividends and expropriation, *American Economic Review*. 91, 54-78.
- Imam Ghozali. (2005). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS. *Badan Penerbit UNDIP. Semarang*

- Jensen, Michael C. dan W.H. Meckling. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. Journal of Financial Economics 3. hal. 305-360.*
- Jensen, M.C. (1993). The Modern Industrial revolution, Exit, and the Failure of Internal Control System. Journal of Finance, Vol. 48. July, hal.831-880.*
- La Porta P, Lopez-de—Silanes F and Shleifer A,. 1999. Corporate ownership around the world. Journal of Finance 54, 471-518*
- Naimah, Zahroh dan Siddharta Utama. 2006. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan, dan Profitabilitas Perusahaan Terhadap Koefisien Respon Laba dan Koefisien Respon Nilai Buku Ekuitas: Studi Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta. Simposium Nasional Akuntansi (SNA) IX. Padang