



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

Setelah pembahasan pada bab sebelumnya terkait latar belakang masalah sampai manfaat penelitian, maka pada bab ini akan membahas mengenai landasan teori sebagai kerangka pemikiran dalam pembahasan masalah yang akan diteliti. Landasan teori ini juga sebagai dasar analitis yang diambil dari berbagai literatur. Dengan adanya landasan teori ini, maka dapat dipahami variabel-variabel yang akan digunakan untuk penelitian.

Bab ini juga akan memaparkan penelitian terdahulu terkait dengan penelitian terdahulu. Sehingga dapat ditentukan kerangka pemikiran sebagai model penelitian, serta hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini.

A. Landasan Teori

1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Jensen dan Meckling (1976) sebagai pencetus teori keagenan pertama kali menyatakan bahwa hubungan keagenan terjadi pada saat satu pihak sebagai *principal* mempekerjakan orang lain sebagai *agent* untuk memberikan suatu jasa dan pada akhirnya memberikan wewenang dalam pengambilan keputusan. *Principal* adalah pemilik saham atau investor, sedangkan *agent* adalah manajemen yang melakukan pengelolaan pada perusahaan. Dasar dari hubungan keagenan adalah terjadinya pemisahan tugas antara kepemilikan pada pihak investor dan pengelolaan pada pihak manajemen (Suryaningsih et al., 2018).

Secara aktual, teori keagenan memiliki karakteristik kooperatif dan non kooperatif (Scott & O'Brien, 2019). Karakteristik kooperatif adalah pihak *agent* dan



pihak *principal* dapat melakukan negosiasi kontrak yang memungkinkan kedua pihak untuk merencanakan strategi Bersama. Sedangkan karakteristik non kooperatif adalah kondisi dimana pihak *agent* dan pihak pemilik saling memperhitungkan kemungkinan perilaku satu sama lain serta menetapkan masing-masing biayanya.

Ada satu hal yang tidak dapat dipisahkan dari pencapaian tujuan perusahaan dan kinerja perusahaan dalam upaya menghubungkan struktur kepemilikan dengan kinerja perusahaan, yaitu manajemen perusahaan (Prabowo, 2020). Manajemen perusahaan mempunyai peran penting dalam mencapai tujuan yang diinginkan pemilik perusahaan dan kinerja perusahaan. Jika manajemen perusahaan sejalan dengan tujuan perusahaan, maka kinerja perusahaan akan meningkat. Sebaliknya, jika manajemen perusahaan tidak sejalan dengan tujuan perusahaan dan cenderung lebih menguntungkan manajemen, maka kemungkinan terjadi kerugian bagi perusahaan akan semakin besar. Goukasian (2007) melihat bahwa manajemen perusahaan sebagai agen bagi pemegang saham akan bertindak secara sadar untuk kepentingannya sendiri, bukan sebagai pihak yang arif, bijaksana dan adil terhadap pemegang saham.

Jika fungsi *principal* dan *agent* dipisah, maka akan terjadi konflik keagenan di antara pemilik dan manajemen. Konflik kepentingan antara pihak pemilik dan pihak manajemen ini terjadi karena adanya kemungkinan bahwa manajemen tidak selalu melakukan pekerjaan sesuai dengan keinginan dan tujuan pemilik. Hal ini menyebabkan terjadinya biaya keagenan (*agency cost*). *Agency cost* adalah biaya yang dikeluarkan oleh pemilik untuk melakukan pengawasan terhadap manajemen perusahaan. Hampir tidak mungkin perusahaan memiliki *zero agency cost* dalam upaya memastikan manajer membuat hasil keputusan terbaik yang menguntungkan bagi pemilik saham (Triyuwono, 2018). Adanya penyimpangan antara pengambilan

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie



keputusan manajemen dengan pengambilan keputusan peningkatan kesejahteraan pemilik akan menimbulkan kerugian atau pengurangan kesejahteraan pemilik. Nilai uang yang dibebankan dari adanya penyimpangan ini disebut *residual loss*. *Principal* juga harus mengeluarkan biaya untuk mengukur, mengamati, dan mengawasi perilaku *agent* yang disebut *monitoring cost*. Selain pemilik, manajemen juga harus menanggung biaya untuk menetapkan dan mematuhi mekanisme yang menjamin bahwa manajemen akan bertindak untuk kepentingan pemilik yang disebut *bonding cost*.

Berdasarkan teori keagenan yang telah dipaparkan, maka dapat menjelaskan fenomena masalah keagenan di Indonesia, khususnya yang berkaitan dengan struktur kepemilikan. Pemilik memberikan wewenang kepada manajemen untuk mengelola perusahaan dengan tujuan agar manajer dapat melakukan tugasnya sesuai dengan kepentingan pemiliknya. Namun, manajer lebih tertarik untuk memaksimalkan kompensasi mereka (Perwira, 2019). Konflik kepentingan antara pemilik dan manajer serta kurangnya pemantauan yang tepat pada struktur kepemilikan yang kurang menyebar akan mengakibatkan terjadinya suatu konflik yang disebut *Agency Problem I* (Villalonga & Amit, 2006).

Selain itu, pemegang saham pengendali yang mempunyai tugas untuk mengawasi manajer dalam menjalankan perusahaan, seharusnya dapat menjalankan tugasnya untuk kepentingan para pemegang saham. Akan tetapi, pemegang saham pengendali meminta manajer untuk membuat keputusan yang menguntungkan dirinya pihak pemegang saham pengendali sendiri, contohnya pembagian dividen khusus (Marfu'a et al., 2018). Hal ini sangat merugikan pemegang saham non pengendali (minoritas). Sehingga ada kemungkinan terjadinya masalah keagenan

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



antara pemegang saham pengendali dan pemegang saham non pengendali yang disebut *Agency Problem II* (Villalonga & Amit, 2006).

2. Struktur Kepemilikan Modal

Salah satu karakteristik dari perekonomian modern adalah teori pengelolaan perusahaan yang semakin dipisahkan wewenang tugasnya dari kepemilikan perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori keagenan yang menginginkan pemilik perusahaan menyerahkan wewenang pengelolaan perusahaan kepada manajer yang lebih mahir dalam menjalankan bisnis. Tujuan pemisahan pengelolaan dan kepemilikan perusahaan adalah agar pemilik memperoleh keuntungan maksimal dengan biaya yang efisien (Purwati, 2018).

Kepemilikan yang terkonsentrasi dalam kondisi *good corporate governance*, yaitu semakin terkonsentrasinya kepemilikan, pemilik perusahaan mempunyai dorongan untuk mengawasi manajer, agar mereka melakukan pekerjaannya sesuai dengan kepentingan pemilik (Haryono, 2017). Keberhasilan penerapan *corporate governance* tidak terlepas dari struktur kepemilikan perusahaan (Fathorossi et al., 2019). Struktur kepemilikan dapat dipandang baik atau buruk melalui instrumen saham dan instrumen utang sehingga dengan struktur kepemilikan tersebut dapat disimpulkan kemungkinan bentuk masalah keagenan yang akan terjadi (Aji, 2017).

Seperti yang dijelaskan pada teori keagenan, masalah keagenan timbul karena adanya konflik perbedaan keinginan antara pemilik perusahaan dengan manajer pengelola. Oleh karena itu, struktur kepemilikan menjadi hal yang harus diperhatikan. Struktur kepemilikan yang baik akan mengatasi masalah keagenan sehingga kinerja perusahaan yang layak dapat terwujud karena manajer yang berkompeten, dan dapat melaksanakan tugasnya sesuai dengan keinginan pemilik perusahaan.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak Cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Sebagian besar perusahaan di Indonesia didominasi oleh perusahaan dengan kepemilikan keluarga. Pada umumnya, perusahaan yang dimiliki oleh keluarga adalah perusahaan yang bersifat tertutup, karena perusahaan keluarga melakukan pendanaan untuk kegiatan usahanya dengan modal pribadi dan pinjaman pihak luar. Namun seiring berkembangnya perekonomian dan pasar modal, banyak perusahaan yang dimiliki oleh keluarga memutuskan untuk go public atau menjadi perusahaan terbuka. Dengan menjadi perusahaan terbuka maka rasio dan profit perusahaan akan terbagi oleh pihak luar. Selain itu, perusahaan dapat memperoleh lebih banyak dana sehingga dapat dilakukan ekspansi dan penguatan usahanya (Amami, 2017).

Di Indonesia, kondisi perusahaan-perusahaan yang mayoritas didominasi oleh perusahaan dengan kepemilikan keluarga terdiri dari kepemilikan individu dan perusahaan lokal. Dengan adanya kepemilikan saham mayoritas, maka akan timbul kemungkinan terjadinya konflik kepentingan antara pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas. Konflik kepentingan ini dapat terjadi dalam kerangka masalah agensi. Pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas yang berperan sebagai prinsipal turut serta dalam mengelola perusahaan bertindak sebagai agen (Azwari & Raden Fatah, 2016). Kepemilikan mayoritas keluarga dalam perusahaan memungkinkan secara positif dapat menekan biaya keagenan. Karakteristik kepemilikan keluarga memiliki pengendalian yang lebih ketat yang memungkinkan adanya pengaturan keselarasan kepentingan prinsipal dan agen, serta mengendalikan manajemen dengan lebih baik dibanding kepemilikan publik atau non keluarga.

Kepemilikan perusahaan non keluarga di Indonesia banyak dikendalikan oleh pemegang saham mayoritas yang terdiri dari pemerintah, institusional, dan asing. Walaupun begitu, manajemen perusahaan non keluarga berasal dari kalangan yang

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI RKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



sudah mahir dan berpengalaman di bidangnya, serta tidak memiliki hubungan keluarga dengan pemilik. Proporsi komisaris independen pada perusahaan non keluarga lebih tinggi sehingga pengawasan terhadap manajemen dapat dilakukan dengan lebih efektif. Oleh karena itu, hak pemegang saham bisa terwakili oleh komisaris independen (Cahyani & Sanjaya, 2016).

Perusahaan keluarga memiliki kecenderungan untuk bergantung pada pendanaan eksternal, seperti melakukan utang kepada pihak luar untuk membantu pendanaan kegiatan perusahaannya. Keluarga tidak ingin hak kontrol yang dimilikinya terbagi oleh pihak lain atau pihak di luar lingkup keluarga (Ariesta, 2018). Oleh karena itu, perusahaan lebih memilih utang daripada menerbitkan saham baru yang memungkinkan terjadinya perpindahan kepemilikan saham. Semakin tinggi kontrol keluarga, maka semakin besar utang perusahaan. Hal ini sejalan dengan pernyataan bahwa perusahaan keluarga memiliki proporsi dewan komisaris independen yang rendah dan memiliki utang yang tinggi dibandingkan dengan perusahaan non keluarga (Septian & Panggabean, 2017).

3. Kinerja Perusahaan dan Nilai Perusahaan

Pengukuran kinerja suatu perusahaan dikelompokkan menjadi dua, yaitu pengukuran non keuangan dan keuangan. Kinerja non keuangan adalah penilaian kinerja suatu perusahaan dengan menggunakan informasi yang menitik beratkan pada kualitas pelayanan kepada *client*. Sedangkan kinerja keuangan adalah penilaian kinerja suatu perusahaan dengan penggunaan informasi keuangan yang umumnya berupa laporan keuangan perusahaan tersebut.

Kinerja perusahaan merupakan hal utama yang harus dicapai oleh setiap perusahaan karena kinerja mencerminkan kemampuan suatu perusahaan dalam mengalokasikan sumber dayanya. Penilaian kinerja adalah penentuan secara periodik

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



efektivitas operasional suatu perusahaan, manajemen, dan karyawan berdasarkan sasaran, standar dan kinerja yang sebelumnya telah ditetapkan. Sedangkan kinerja perusahaan sendiri adalah kemampuan perusahaan dalam menjalankan operasionalnya. (Yuliana et al., 2017). Penilaian kinerja perusahaan dapat dilihat dari analisis laporan keuangan dan perubahan harga saham. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Dengan adanya peluang investasi, maka akan memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa mendatang sehingga harga saham akan meningkat (Listari, 2018).

4. *Leverage*

Leverage adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya besarnya jumlah utang yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan usahanya jika dibandingkan dengan menggunakan modal sendiri. Agar perbandingan penggunaan kedua rasio ini dapat terlihat jelas, maka digunakan rasio *leverage* (Kasmir, 2019).

Menurut Yuliana dkk (2017), *leverage* merupakan suatu dampak yang timbul dari adanya penggunaan utang sebagai sumber pendanaan perusahaan, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Semakin rendah *leverage*, semakin tinggi tingkat pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham. Setiap perusahaan memiliki kebijakan dan tingkat utang yang berbeda-beda. *Leverage* perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, yaitu ukuran, sumber penghasilan, tingkat jaminan, biaya utang, peluang pertumbuhan, reputasi, dan likuiditas.

Suatu perusahaan dikatakan memiliki tingkat *leverage* yang tinggi, apabila jumlah aset yang dimiliki perusahaan lebih sedikit dibandingkan dengan jumlah aset krediturnya (Yuliana et al., 2017). Itu sebabnya, dari rasio *leverage* dapat ditentukan

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



apakah perusahaan tersebut sehat atau tidak. Semakin besar *leverage*, semakin tinggi risiko perusahaan gagal bayar.



Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

5. *Return on Asset* (ROA)

Berdasarkan pemaparan Kasmir (2019), rasio rentabilitas sering disebut rasio profitabilitas usaha. Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi usaha dan profitabilitas yang dicapai perusahaan yang bersangkutan. Salah satu bagian dari rasio tersebut adalah *Return on Asset* (ROA).

Return on Asset (ROA) adalah rasio profitabilitas yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan. Kinerja perusahaan jika dikatakan semakin baik, maka akan menghasilkan nilai ROA yang tinggi dan menunjukkan laju peningkatan dari waktu ke waktu, sehingga dapat dinilai bahwa kinerja perusahaan semakin baik. Hal ini pula yang menyebabkan harga saham meningkat sehingga tingkat *return* semakin besar. Dapat disimpulkan bahwa ROA mempunyai pengaruh terhadap *return* saham (Almira & Wiagustini, 2020).

ROA berfungsi untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki. Semakin besar nilai ROA yang dimiliki suatu perusahaan maka semakin efisien pemanfaatan aktiva sehingga akan memperbesar nilai laba. Laba dengan nominal yang besar akan menarik investor untuk menanam modal di perusahaan tersebut karena perusahaan mempunyai tingkat *return* yang semakin tinggi.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkannya dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



B. Penelitian Terdahulu

Ⓒ Berikut ini adalah hasil dari beberapa penelitian terdahulu digunakan peneliti sebagai penentu untuk menyusun hipotesis penelitian.

Tabel 2.1
Daftar Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti	Tahun	Topik Penelitian	Hasil Penelitian
1	Puput Tri Komalasari dan Muhammad Alfin Nor	2014	Pengaruh Struktur Kepemilikan Keluarga, Kepemimpinan dan Perwakilan Keluarga Terhadap Kinerja Perusahaan	Struktur kepemilikan keluarga berpengaruh positif terhadap kinerja pasar (<i>Tobin's Q</i>) dan kinerja keuangan (ROA). Family CEO berpengaruh negatif terhadap <i>Tobin's Q</i> , namun berpengaruh positif terhadap ROA. Anggota keluarga di dewan memiliki efek negatif terhadap <i>Tobin's Q</i> dan ROA
2	Apri Dwi Astuti, Abdul Rahman dan Sudarno	2015	Pengaruh Kepemilikan Keluarga terhadap Kinerja Perusahaan dengan <i>Agency Cost</i> sebagai Variabel Moderating	Ada pengaruh positif kepemilikan keluarga terhadap kinerja perusahaan. Namun <i>agency cost</i> (beban operasional, umum dan administrasi terhadap penjualan) sebagai variabel moderating memperlemah hubungan kepemilikan keluarga dan kinerja perusahaan.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak Cipta milik IBI Kian Gie (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



<p>3</p> <p>© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</p>	Yudastio	2016	Pengaruh <i>Family Ownership</i> terhadap kinerja perusahaan	Kepemilikan keluarga memiliki pengaruh signifikan positif terhadap kinerja perusahaan.
	Carolina Limantoro dan Juniarti	2017	Pengaruh Struktur Kepemilikan Keluarga terhadap Kinerja Perusahaan pada Sektor Industri Dasar dan Kimia	Struktur kepemilikan keluarga berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan.
	Angga Setyawan	2017	Kepemilikan Keluarga, <i>Leverage</i> , dan Kinerja Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Manufaktur Tahun 2011-2015	Kepemilikan keluarga, <i>leverage</i> , dan kinerja perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
	Viano Mercy Putri	2019	Pengaruh <i>Family Firm Ownership</i> Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimediasi Oleh <i>Good Corporate Governance</i> (Studi	<i>Family firm ownership</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, <i>family firm ownership</i> berpengaruh positif tidak signifikan terhadap <i>good corporate governance</i> , <i>good corporate governance</i>

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



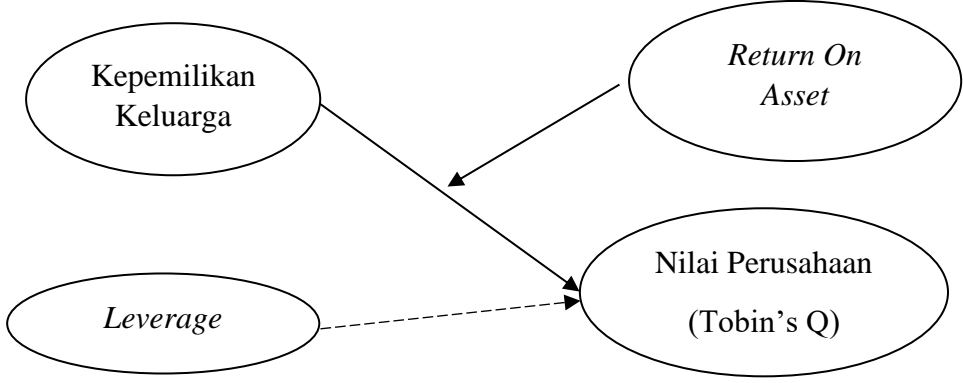
			Kasus Perusahaan Keluarga Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Periode 2015-2017)	berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dan <i>good corporate governance</i> dapat memediasi hubungan antara terhadap nilai perusahaan.
--	--	--	--	---

C. Kerangka Pemikiran

Untuk memudahkan pemahaman mengenai pengaruh kepemilikan keluarga terhadap nilai perusahaan, maka secara skematis digambarkan sebagai berikut:

Gambar 2.1

Skema Kerangka Pemikiran



Skema di atas merupakan hasil penggambaran hubungan variabel dalam penelitian ini. Terdapat variabel independen yaitu kepemilikan keluarga, yang mengarah pada nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Nilai perusahaan dapat diukur dari kinerja pasarnya yang dapat dihitung menggunakan *Tobin's Q*. Kepemilikan keluarga dan *Tobin's Q* dihubungkan dengan garis lurus yang menunjukkan bahwa adanya pengaruh langsung dan membentuk hipotesis dalam penelitian ini. Sedangkan *leverage* dan *Tobin's Q* dihubungkan dengan garis putus-putus yang menunjukkan bahwa

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



leverage merupakan variabel kontrol. Dalam penelitian ini juga ditambahkan *return on asset* (ROA) sebagai variabel moderasi yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan langsung antara kepemilikan keluarga dengan nilai perusahaan.

1. Pengaruh Kepemilikan Keluarga Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan teori keagenan yang telah dijabarkan, struktur kepemilikan suatu perusahaan dapat memberi pengaruh terhadap masalah keagenan yang terjadi dalam perusahaan tersebut. Perusahaan yang sebagian besar sahamnya dikuasai oleh keluarga menunjukkan kecenderungan memiliki manajemen yang merupakan anggota dari keluarga, sehingga akan mengurangi konflik keagenan yang akan terjadi. Hal ini dikarenakan keluarga cenderung menanam uangnya ke dalam perusahaan sehingga pengawasan yang dilakukan keluarga kepada manajemen semakin ketat. Namun, ketika manajemen tidak berada di bawah pimpinan pihak keluarga, maka cenderung menimbulkan masalah keagenan yang dapat mengurangi kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan dapat dipandang semakin baik apabila perusahaan mampu menambah nilai perusahaan dan menunjukkan laju peningkatan kinerja perusahaan, sehingga dapat dinilai bahwa kinerja perusahaan semakin baik. Oleh karena itu, kepemilikan keluarga dapat berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Kepemilikan Keluarga terhadap Nilai Perusahaan dimoderasi oleh *Return on Asset (ROA)*

Berdasarkan penjelasan mengenai pengaruh kepemilikan keluarga terhadap nilai perusahaan, jika kepemilikan dan pengelolaan manajemen perusahaan dipegang oleh keluarga, maka akan mengurangi konflik keagenan karena keluarga menaruh sebagian hartanya sebagai modal perusahaan sehingga pengawasan dan pengelolaan



akan lebih ketat. *Return on Asset (ROA)* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba perusahaan dari aktiva yang digunakan. Jika perusahaan dengan kepemilikan keluarga memiliki nilai ROA yang tinggi, artinya perusahaan tersebut mampu meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, jika nilai ROA perusahaan keluarga tersebut rendah, maka dapat dilihat bahwa perusahaan tersebut kurang mampu untuk meningkatkan nilai perusahaannya. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tingkat ROA dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara kepemilikan keluarga dengan nilai perusahaan. Namun, peneliti memiliki hipotesis bahwa ROA dapat memperkuat hubungan antara kedua variabel tersebut karena perusahaan dengan kepemilikan keluarga memiliki pengendalian dan pengawasan yang lebih baik, sehingga perusahaan mampu untuk meningkatkan nilai perusahaan.

D. Hipotesis

Berdasarkan penelitian terdahulu pada sub bab sebelumnya, maka dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut:

H₁ Kepemilikan keluarga berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H₂ ROA memperkuat pengaruh kepemilikan keluarga terhadap nilai perusahaan

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.