

## Pengaruh Kepemilikan Keluarga Dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Perusahaan di Sektor Perdagangan Jasa Dan Investasi

Marliani, Rahman Anshari, Yulia Tri Kusumawati

Manajemen, Universitas Muhammadiyah Kalimantan Timur

### ARTICLE INFO

#### Article history:

Received: 23 Juni 2025

Revised: 08 Juli 2025

Accepted: 13 Juli 2025

#### Keywords:

Kepemilikan Keluarga

Kepemilikan Manajerial

Kinerja Perusahaan

Return on Assets

Struktur Kepemilikan

This is an open-access article under the [CC BY](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/) license.



### ABSTRACT

Struktur kepemilikan merupakan salah satu faktor penting yang memengaruhi kinerja perusahaan, terutama pada perusahaan publik. Kepemilikan keluarga dan kepemilikan manajerial sering kali diasumsikan mampu menciptakan keselarasan kepentingan antara pemilik dan pengelola perusahaan. Namun, berbagai penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang tidak konsisten mengenai pengaruh dua jenis kepemilikan tersebut terhadap kinerja perusahaan, khususnya di sektor perdagangan, jasa, dan investasi yang memiliki tingkat persaingan dan tata kelola yang kompleks. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kepemilikan keluarga dan kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode analisis regresi linier berganda. Sampel ditentukan dengan teknik purposive sampling dari perusahaan sektor perdagangan, jasa, dan investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2023. Total data observasi yang digunakan sebanyak 126 firm-year. Kinerja perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan indikator Return on Assets (ROA) sebagai variabel dependen, sedangkan kepemilikan keluarga dan kepemilikan manajerial berperan sebagai variabel independen. Hasil analisis menunjukkan bahwa baik kepemilikan keluarga maupun kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa tingkat keterlibatan pemilik keluarga dan manajer sebagai pemegang saham belum mampu memberikan kontribusi langsung terhadap pencapaian kinerja keuangan perusahaan. Penelitian ini memberikan implikasi bahwa faktor-faktor lain di luar struktur kepemilikan mungkin lebih dominan dalam menentukan kinerja perusahaan.

*Ownership structure is one of the crucial factors influencing company performance, especially in publicly listed firms. Family ownership and managerial ownership are often assumed to align the interests between owners and managers. However, prior research has yielded inconsistent results regarding the impact of these two ownership types on firm performance, particularly in the trade, services, and investment sectors, which are characterized by intense competition and complex governance structures. Therefore, this study aims to examine the effect of family ownership and managerial ownership on firm performance. This study employs a quantitative approach using multiple linear regression analysis. The sample was selected using purposive sampling from companies in the trade, services, and investment sectors listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2021–2023 period. A total of 126 firm-year observations were used. Firm performance is measured using Return on Assets (ROA) as the dependent variable, while family ownership and managerial ownership serve as the independent variables. The results show that neither family ownership nor managerial ownership has a significant effect on firm performance. These findings indicate that the level of involvement of family owners and managers as shareholders has not yet contributed directly to improving financial performance. This study suggests that other factors beyond ownership structure may play a more dominant role in determining corporate performance.*

### Corresponding Author: Marliani

Manajemen, Universitas Muhammadiyah Kalimantan Timur

Jl. Ir. H. Juanda No.15, Sidodadi, Kec. Samarinda Ulu, Kota Samarinda, Kalimantan Timur

Email: [mrlnliani@gmail.com](mailto:mrlnliani@gmail.com)

## PENDAHULUAN

Pada era globalisasi, kemajuan ekonomi masih diikuti dengan persaingan, oleh sebab itu hendaknya para pelaku usaha harus dapat dan mampu bersaing dalam meningkatkan kinerjanya. Para pelaku usaha harus menerapkan strategi manajemen tepat sebab persaingan yang begitu ketat. Pada setiap pelaku usaha pasti ingin menghasilkan laba, dan besarnya laba diperoleh memberikan gambaran umum tentang seberapa suksesnya suatu usaha. Tinjauan tersebut berguna untuk mengetahui seberapa baik kinerja usaha tersebut dalam hal persaingan, ekspansi, dan perolehan laba lebih tinggi. Salah satu

kelompok pelaku usaha tingkat persaingannya relatif tinggi adalah pelaku usaha di bidang perdagangan dan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sebab akibat dari persaingan tersebut adalah adanya kemungkinan bangkrut (Desmon et al., 2022). Salah satu perusahaan yang termasuk di dalam sektor perdagangan, jasa dan investasi yaitu, PT Matahari Departemen Store Tbk (LPPF). Di era globalisasi juga, kemajuan ekonomi masih dikuti oleh persaingan, oleh sebab itu hendaknya perusahaan mampu dalam meningkatkan kinerjanya. Perusahaan perlu menerapkan strategi manajemen tepat karena persaingan begitu ketat. Setiap pengusaha ingin memperoleh laba, dan besarnya laba yang diperoleh memberikan gambaran keberhasilan suatu perusahaan. Tinjauan berguna untuk mengetahui seberapa baik kinerja perusahaan dalam hal persaingan, ekspansi, dan laba lebih tinggi. Salah satu kelompok pelaku ekonomi yang tingkat persaingannya relatif tinggi adalah pelaku ekonomi sektor perdagangan, jasa dan investasi tercatat pada Bursa Efek Indonesia (BEI), akibat dari persaingan itu adalah kemungkinan terjadinya kebangkrutan (Desmon et al., 2022). Perusahaan yang salah satunya bergerak pada bidang perdagangan, jasa dan investasi ialah PT Matahari Department Store Tbk.

Perlengkapan fesyen, aksesoris, serta produk kecantikan dengan berbagai merek premium tersedia di PT Matahari Department Store Tbk (LPPF), perusahaan ritel Indonesia menyediakan berbagai macam produk fesyen terbaru dan terbaik. Sepanjang tahun 2020, PT Matahari Department Store Tbk (LPPF) merugi hingga sekitar Rp873,181 juta yang mengakibatkan sejumlah cabang tutup dan banyak karyawan dirumahkan. Sebanyak 12 toko khusus dan 13 toko format besar termasuk di antara 25 toko yang ditutup LPPF (Kompas.com, 2021). Akibat pandemi Covid-19, menyebabkan dilakukannya Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) menjadi penyebab kerugian LPPF dan penutupan sejumlah cabangnya. Akibat pilihan ini, semakin sedikit orang mengunjungi pusat perbelanjaan, yang berdampak pada laba bersih LPPF. Ada kemungkinan investor akan menarik sahamnya dari perusahaan LPPF jika kondisi bisnisnya memburuk. Investor mengambil tindakan ini untuk melindungi diri dari kerugian jika kondisi perusahaan LPPF memburuk hingga menimbulkan kerugian besar (Putri & Rivandi, 2023)

Kinerja perusahaan merupakan alat pengukuran guna mengetahui nilai pencapaian perusahaan (Martsila, 2013). Kinerja keuangan perusahaan juga ialah kinerja yang telah diraih oleh perusahaan pada kurun waktu tertentu ditunjukkan pada laporan keuangan perusahaan. Perusahaan selaku bentuk organisasi mempunyai serangkaian harus dicapai guna memenuhi kepentingan para anggotanya. Menurut (Demsetz & Lehn (1985), kinerja perusahaan memiliki peranan penting dalam menentukan dan membentuk struktur kepemilikan perusahaan. Struktur kepemilikan tidak hanya mempengaruhi kinerja, tetapi juga berkembang sebagai respons terhadap kebutuhan perusahaan dalam mencapai efisiensi serta daya saing. Dengan kata lain, kinerja perusahaan berperan sebagai faktor utama mendorong evolusi kepemilikan perusahaan, dimana berbagai jenis kepemilikan dapat timbul untuk mengoptimalkan pengelolaan dan pencapaian tujuan perusahaan.

Kepemilikan keluarga adalah struktur kepemilikan pada bisnis yang dimiliki oleh keluarga dan merupakan bentuk umum yang ditemukan di banyak negara saat ini. Menurut *PricewaterhouseCoopers* melalui *Family Survey Business* di Indonesia, rata-rata kepemilikan keluarga ialah sebanyak 95%, yang mana kepemilikan ini cukup memberikan otoritas pada keluarga dengan hak atas perusahaan melalui penanaman modal dan ada setidaknya satu orang anggota keluarga dalam manajemen (PWC, 2014). Pada hakikatnya perusahaan keluarga (*Family Firm*) ialah suatu perusahaan didirikan, dimiliki, dikontrol, serta dikelola dengan sekelompok individu memiliki hubungan kekerabatan maupun ikatan darah serta pernikahan dan sebagian besar mempunyai mayoritas saham pada suatu perusahaan (Komalasari & Nor, 2014). Adapun peran penting kepemilikan keluarga dalam penelitian ini terletak pada pengaruhnya terhadap kinerja pegawai. Kepemimpinan dalam perusahaan keluarga yang sering kali berbasis pada nilai-nilai tradisional, kedekatan emosional, dan rasa memiliki kuat di antara anggota keluarga juga pegawai. Namun dalam beberapa kasus, kepemilikan keluarga juga dapat menimbulkan konflik kepentingan, nepotisme, serta keterbatasan inovasi karena dominasi anggota keluarga dalam pengambilan keputusan (Villalonga & Amit, R. 2006). Kepemilikan keluarga dapat mempengaruhi kinerja perusahaan melalui berbagai mekanisme. Menurut penelitian oleh (Tanzil, 2017) menunjukkan struktur kepemilikan keluarga memiliki dampak signifikan terhadap kinerja perusahaan pada sektor perdagangan, jasa, dan investasi. Namun, dalam penelitian lain ditemukan jika entitas bisnis dikendalikan oleh keluarga terkadang melakukan upaya untuk melestarikan kekayaan sosial emosional keluarga walaupun mengorbankan kinerja keuangan perusahaan.

Kepemilikan manajerial merupakan sebagai kepemilikan saham perusahaan manajer ataupun pihak yang terlibat langsung pada pengelolaan perusahaan, seperti direksi dan komisaris. Kepemilikan ini memiliki maksud untuk menyatukan arah kepentingan antara pihak pemegang saham dan pihak manajerial guna mengurangi konflik keagenan (Jensen & Meckling, 1976). Dengan mempunyai saham, manajer dapat termotivasi dalam meningkatkan kinerja perusahaan karena kepentingan mereka menjadi sejalan dengan pemegang saham. Kepemilikan manajerial juga memiliki peran penting yang dapat meningkatkan efektivitas pengelolaan perusahaan, terutama dalam aspek pelayanan dan inovasi. Kepemilikan manajerial dapat mempengaruhi kinerja perusahaan melalui penyesuaian kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Ketika manajer memiliki saham di perusahaan, maka manajer yang juga sebagai pemegang saham akan lebih termotivasi untuk meningkatkan kinerja perusahaan karena kepentingan mereka selaras dengan kepentingan pemegang saham lainnya. Namun penelitian menunjukkan hasil yang beragam mengenai pengaruh kepemilikan manajerial pada kinerja perusahaan.

## KAJIAN TEORI

Teori Keagenan (Agency Theory) menjadi landasan utama dalam menjelaskan hubungan antara kepemilikan dan kinerja perusahaan. Teori ini menyatakan bahwa konflik kepentingan dapat timbul antara pemilik (principal) dan manajer (agent) karena perbedaan tujuan. Untuk mengurangi konflik tersebut, struktur kepemilikan seperti kepemilikan keluarga dan kepemilikan manajerial dianggap sebagai mekanisme internal yang dapat menyalurkan kepentingan kedua pihak (Jensen & Meckling, 1976; Fama & Jensen, 1983).

Kepemilikan keluarga merupakan kondisi ketika sebagian besar kepemilikan saham perusahaan berada di tangan perorangan atau keluarga tertentu, yang biasanya juga terlibat dalam manajemen perusahaan. Kepemilikan ini sering dianggap mampu mengurangi konflik keagenan akibat dari kedekatan pemegang saham dan manajer yang bersumber dari lingkup keluarga yang sama. Hal ini membuat pengawasan menjadi lebih langsung dan efisien, serta mendorong manajemen untuk mengambil keputusan yang berorientasi pada keberlangsungan perusahaan dalam jangka panjang (Claessens et al., 2002).

Dalam pandangan teori agensi, potensi konflik antara pemegang saham (principal) dan manajer (agent) bisa ditekan melalui struktur kepemilikan yang melibatkan pihak yang memiliki kepentingan langsung pada perusahaan. Kepemilikan keluarga memungkinkan penyatuan peran pemilik dan manajer, sehingga risiko terjadinya penyimpangan kebijakan yang tidak sesuai dengan tujuan perusahaan dapat diminimalkan (Jensen & Meckling, 1976). Menurut penelitian oleh (Ratnasari, (2023);(Saputra et al., 2022);(Putra & Nuzula, 2016);(Astuti, 2015); (Komalasari, 2014); (Kausari, 2014) menemukan jika perusahaan keluarga cenderung memiliki kinerja keuangan perusahaan yang lebih stabil dan menguntungkan dibandingkan dengan perusahaan non-keluarga, karena adanya komitmen jangka panjang dan nilai-nilai kekeluargaan yang dipertahankan.

Kepemilikan manajerial ialah situasi ketika manajer perusahaan juga memiliki saham di perusahaan tersebut. Situasi ini menunjukkan jika peran manajer dalam perusahaan mencakup tidak hanya pengelolaan, tetapi juga kepemilikan saham yang berkepentingan langsung pada hasil dari setiap keputusan yang ditetapkan. Peran manajer sebagai pemegang saham, diharapkan akan terjadi penyesuaian kepentingan antara manajer dan pemilik, dengan demikian manajer akan lebih termotivasi untuk meningkatkan kinerja perusahaan (Fama & Jensen, 1983).

Menurut teori agensi menjelaskan jika potensi konflik antara pemilik (principal) dan manajer (agent) dapat diminimalisir apabila manajer (*agent*) juga menjadi bagian dari pemilik perusahaan. Dalam konteks ini, manajer akan memiliki insentif guna mendorong pertumbuhan nilai kinerja perusahaan sebab mereka dapat memperoleh manfaat sebagai akibat langsung dari peningkatan nilai saham. Kepemilikan manajerial juga diyakini dapat menekan biaya keagenan dan meningkatkan efisiensi pengambilan keputusan. Menurut penelitian yang dilakukan (Brata & M. Ratna Sari, 2019);(O'Callaghan, S. 2018);(Lestari & Juliarto, 2017); (Kasih, 2014) menyatakan kepemilikan saham oleh manajerial berkontribusi secara positif pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan yang mana melalui kepemilikan manajerial, manajer memperoleh peluang untuk terlibat langsung dalam kepemilikan saham

perusahaan yang menyebabkan posisi mereka setara dengan para pemegang saham. Kesamaan posisi manajer tersebut, maka partisipasi pemegang saham mampu memberikan dorongan positif pada kinerja manajer. Ini mengindikasikan jika kepemilikan saham oleh manajerial bisa memfasilitasi keselarasan tujuan antara manajer dan pemegang saham

### Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H<sub>1</sub>: Kepemilikan keluarga berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

H<sub>2</sub>: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode analisis regresi linier berganda untuk menguji pengaruh kepemilikan keluarga dan kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan. Data yang digunakan merupakan data sekunder, diperoleh dari laporan tahunan perusahaan sektor perdagangan, jasa, dan investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021 hingga 2023. Pemilihan sampel dilakukan dengan teknik purposive sampling, berdasarkan kriteria ketersediaan data laporan tahunan dan informasi mengenai struktur kepemilikan. Dari total populasi sebesar 631 firm-year, diperoleh 126 observasi (firm-year) sebagai sampel akhir yang layak digunakan dalam penelitian.

Variabel independen dalam penelitian ini adalah kepemilikan keluarga dan kepemilikan manajerial. Kepemilikan keluarga diukur berdasarkan proporsi saham yang dimiliki oleh individu atau entitas yang memiliki hubungan keluarga dengan pihak manajemen, sementara kepemilikan manajerial diukur dari proporsi saham yang dimiliki oleh direktur, manajer, dan komisaris terhadap total saham beredar. Variabel dependen adalah kinerja perusahaan yang diukur menggunakan Return on Assets (ROA).

Kepemilikan Keluarga, menurut Beuren (2016) kepemilikan keluarga dapat diverifikasi dalam bagian manajemen pada laporan tahunan perusahaan, identifikasi dilakukan melalui peninjauan nama belakang dari karyawan, direksi, serta dewan komisaris. Pada umumnya, nama akhir memiliki keserupaan ataupun dapat ditemukan pada halaman profil perusahaan di situs web resmi perusahaan. Berikut rumus kepemilikan keluarga:

$$\text{Kepemilikan Keluarga} = \frac{\text{Jumlah saham pihak keluarga}}{\text{Total saham beredar}} 100\%$$

Kepemilikan Manajerial, menurut Rustendi (2008) kepemilikan manajerial diukur dengan membandingkan proporsi saham yang dimiliki oleh manajer, direktur, maupun dewan komisaris terhadap keseluruhan saham yang beredar di pasar. Berikut rumus kepemilikan manajerial:

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah saham pihak manajerial}}{\text{Total saham beredar}} 100\%$$

Kinerja Perusahaan adalah variabel yang dipengaruhi atau berubah sebagai dampak variabel independen. Melalui penelitian ini, kinerja perusahaan diwakili oleh ROA. Pengembalian aset (ROA) adalah rasio pendapatan setelah bunga dan pajak (EAT) atau laba bersih pada nilai buku aset pada awal tahun fiskal (Brigham, 2005). Perhitungan rasio ROA adalah sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total aset}}$$

## HASIL PENELITIAN

### Analisis Data

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan bentuk visual data berdasarkan nilai skewness (kemiringan distribusi), kurtosis, rentang, total, nilai minimum dan maksimum, varians, standar deviasi, maupun nilai rata-rata (Ghozali, 2011).

**Tabel 1. Uji Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KK	112	0	0.80635	0.22337	0.251533
KM	112	0	0.75087	0.18076	0.235166
ROA	112	0.00036	0.24253	0.07032	0.056172
Valid N (listwise)	112				

Sumber: Hasil olah data SPSS Statistic 23

Berdasarkan tabel, dapat diperoleh gambaran hasil uji statistik deskriptif untuk setiap variabel yang diteliti adalah: Pada hasil dalam tabel, variabel kepemilikan keluarga mempunyai nilai minimum sebesar 0,000 dan nilai maksimum mencapai 0,80. Nilai rata-rata (mean) dari variabel ini tercatat sebesar 0,223 dengan standar deviasi sebesar 0,251 yang menunjukkan tingkat penyebaran data dari nilai rata-rata. Pada variabel kepemilikan manajerial mempunyai nilai minimum sebesar 0,000 sedangkan nilai maksimumnya sebesar 0,750. Rata-rata dari variabel ini adalah 0,180 dengan standar deviasi sebesar 0,235 yang mengindikasikan variasi data dari nilai tengahnya. Dan variabel kinerja perusahaan adalah 0,00036 dan nilai maksimum adalah 0,2425. Adapun nilai rata-rata berada pada angka 0,07032 dengan standar deviasi sebesar 0,056 yang mencerminkan tingkat variasi data terhadap nilai rata-ratanya.

Uji multikolinieritas bertujuan memeriksa hubungan antara variabel independen pada suatu bentuk regresi yang dikategorikan baik tidak akan terdapat hubungan korelatif, apabila antar variabel saling berhubungan sehingga variabel yang diteliti tidak memiliki sifat ortogonal atau bebas multikolinearitas. Variabel ortogonal menghasilkan nilai korelasi antara variabel menunjukkan ketergantungan yang tidak bernilai nol.

**Tabel 2. Uji Multikolinieritas**

Variabel Independen	Tolerance	VIF	Keterangan
KK (X1)	.999	1.001	Tidak terjadi multikolinearitas
KM (X2)	.999	1.001	Tidak terjadi multikolinearitas

a. Dependent Variable: Kinerja Perusahaan (ROA)

Sumber: Hasil olah data SPSS Statistic 23

Berdasarkan pada tabel coefficients, nilai tolerance untuk variabel X1 (Kepemilikan Keluarga) dan X2 (Kepemilikan Manajerial) masing-masing sebesar 0,999 sedangkan nilai VIF untuk kedua variabel tersebut adalah 1,001. Karena seluruh nilai tolerance berada di atas 0,10 dan nilai VIF berada jauh di bawah angka 10, maka hasil tersebut menunjukkan bahwa model tidak mengalami masalah multikolinearitas.

Penelitian ini mencoba mengidentifikasi pengaruh yang ditimbulkan oleh variabel independen terhadap variabel dependen melalui penerapan analisis regresi berganda. Maksud dari analisis regresi berganda adalah menggunakan nilai-nilai berbeda dari variabel independen untuk memperkirakan nilai variabel independen

**Tabel 3. Analisis Regresi Linear Berganda**

		Coefficients					
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Hasil
Model		B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	0.077	0.008		9.23	.000	
	KK (X1)	-0.012	0.018	-0.061	-0.635	.527	H1 ditolak
	KM (X2)	-0.017	0.022	-0.074	-0.772	.442	H2 ditolak

a. Dependent Variable: Kinerja Perusahaan (ROA)

Sumber: Hasil olah data SPSS Statistic 23

Dari hasil uji regresi berganda yang diolah dengan SPSS, maka dibuat persamaan sebagai berikut:

$$Y = 0.077 + 0.012X_1 + 0.017X_2 + \varepsilon$$

Untuk menguji tingkat signifikansi dengan uji t pada taraf signifikansi 5% (0,05), jika nilai t hitung lebih besar dari t tabel atau lebih kecil dari t tabel, maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. Sehingga dapat dilihat dari t hitung ialah sebagai berikut ini:

1. Pengaruh kepemilikan keluarga terhadap kinerja perusahaan, adapun berdasarkan hasil pengujian parsial dan dengan menggunakan tingkat signifikansi 5% ( $\alpha = 0,05$ ), nilai t hitung untuk variabel kepemilikan keluarga (X1) sebesar  $-0,635 <$  dari t tabel sebesar 1,982 dan nilai signifikansi  $0,527 > 0,05$  oleh sebab itu, dapat diartikan bahwa variabel kepemilikan keluarga tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja perusahaan.
2. Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan, adapun berdasarkan hasil pengujian parsial (uji t) dan dengan menetapkan taraf signifikansi 5% ( $\alpha = 0,05$ ), nilai t hitung untuk variabel kepemilikan manajerial (X2) sebesar  $-0,772, <$  dari t tabel sebesar 1,982 dan nilai signifikansi  $0,442 > 0,05$  oleh sebab itu, dapat diartikan bahwa kepemilikan manajerial juga tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) umumnya digunakan untuk mengukur sejauh mana model mampu menjelaskan variasi variabel dependen. Koefisien determinasi berkisar antara 0 dan 1. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti variabel independen memiliki kemampuan yang sangat terbatas untuk menjelaskan variasi variabel dependen. Nilai  $R^2$  yang mendekati 1 berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen

**Tabel 4. Uji Koefisien Determinasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.164 <sup>a</sup>	.027	.009	.05591968

a. Predictors: (Constant), KM (X2), KK (X1)

b. Dependent Variable: Kinerja Perusahaan (Y)

Sumber: Hasil olah data SPSS Statistic 23

Dari tabel di atas, nilai Adjusted R Square yang diperoleh adalah 0,009. Angka ini menunjukkan bahwa hanya 9% variasi yang terjadi pada variabel dependen, yaitu kinerja perusahaan dapat dijelaskan oleh dua variabel independen dalam model ini, yaitu kepemilikan keluarga (X1) dan kepemilikan

manajerial (X2). Dengan demikian, sisanya yaitu sebesar 91% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

## PEMBAHASAN

### 1. Pengaruh Kepemilikan Keluarga Terhadap Kinerja Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah diuji, diperoleh bahwa tidak sejalan dengan hipotesis awal yang mana kepemilikan keluarga ditolak. Maka dapat diketahui kepemilikan keluarga negatif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan pada sektor perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Temuan ini dapat dikatakan tidak sejalan dengan teori agensi, yang mana dalam teori agensi. Kepemilikan keluarga seharusnya dapat mengurangi konflik keagenan karena kepentingan pemilik dan pengelola cenderung menyatu. Dalam konteks ini, pihak keluarga diasumsikan memiliki insentif untuk meningkatkan kinerja perusahaan karena mereka juga merupakan pemilik dari perusahaan tersebut. Namun, dalam praktiknya, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keterlibatan keluarga justru tidak memberikan pengaruh positif yang signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Penelitian ini sejalan pada studi yang dilakukan oleh (Widyawati, 2018);(Rustendi, 2008); (Beuren, et al 2016); (Rouyer, 2016) yang menemukan bahwa pada beberapa perusahaan keluarga, kepemilikan oleh anggota keluarga tidak selalu memberikan kontribusi positif yang signifikan terhadap peningkatan kinerja perusahaan hal ini terjadi karena kepemilikan keluarga sering kali lebih mementingkan kepentingan keluarga dan golongannya sendiri, bukan kepentingan perusahaan secara luas. Namun, berbeda pada studi yang dilakukan oleh (Ratnasari, 2023); (Saputra et al., 2022); (Astuti, 2015);(Komalasari, 2014);(Kausari, 2014) yang menemukan bahwa kepemilikan keluarga berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, hal ini terjadi sebab keluarga yang turut menjadi pemilik sekaligus pengelola lebih peduli terhadap kelanjutan usaha dan menjaga reputasi perusahaan, maka keputusan yang diambil lebih matang berdasarkan visi jangka panjang.

Hasil penelitian yang menunjukkan bahwa kepemilikan keluarga tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan memberikan implikasi penting bagi struktur kepemilikan di perusahaan sektor perdagangan, jasa, dan investasi. Kepemilikan oleh keluarga, yang selama ini dianggap mampu membawa stabilitas dan komitmen jangka panjang, belum pasti berdampak nyata terhadap perbaikan kinerja perusahaan. Hal ini dapat disebabkan berbagai faktor internal semisal rendahnya profesionalisme, dominasi pengambilan keputusan oleh keluarga, hingga minimnya partisipasi manajerial yang berbasis meritokrasi (suatu sistem atau prinsip yang memberikan penghargaan dan promosi berdasarkan prestasi dan kemampuan).

### 2. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, didapat bahwa tidak sejalan dengan hipotesis yang mana kepemilikan manajerial juga ditolak. Maka dapat diketahui kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan pada sektor perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Temuan ini dapat dikatakan tidak sejalan dengan teori agensi, yang mana dalam teori agensi. Dalam teori agensi ini menjelaskan bahwa pemberian saham kepada manajer akan menyelaraskan kepentingan antara manajer (agen) dan pemilik perusahaan (prinsipal). Dengan demikian, diharapkan manajer akan lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan dan fokus pada pencapaian tujuan jangka panjang perusahaan. Namun, hasil yang diperoleh pada penelitian ini justru memperlihatkan bahwa kepemilikan saham oleh manajer tidak cukup berpengaruh dalam mendorong peningkatan kinerja perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Amilin, 2012);(Rini Wulandari, 2019);(Immanuel & Hasnawati, 2022); (Dian Pratiwi, 2022) menemukan adanya kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan tidak signifikan pada kinerja perusahaan hal ini terjadi karena manajer yang juga merupakan pemilik lebih cenderung membuat keputusan berdasarkan kepentingan pribadinya, bukan demi kepentingan perusahaan secara menyeluruh. Situasi ini timbul

apabila manajer terfokus pada perolehan keuntungan jangka pendek atau mencari kepentingan individu, sehingga keputusan yang diambil tidak selalu memberikan dampak yang maksimal terhadap kinerja perusahaan. Namun, berbeda pada penelitian yang dilakukan oleh (Brata & M. Ratna Sari, 2019); (O'Callaghan, S. 2018); (Lestari & Juliarto, 2017); (Kasih, 2014) menemukan adanya kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan pada kinerja perusahaan hal ini terjadi karena manajer merasa mempunyai tanggung jawab langsung pada hasil keputusan yang mereka ambil, sehingga lebih berhati-hati dan berorientasi pada peningkatan kinerja perusahaan. Dengan adanya kepemilikan saham, kepentingan manajer dan pemegang saham menjadi selaras, sehingga dapat mengurangi konflik kepentingan dan mendorong manajer bekerja lebih optimal.

Hasil penelitian yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan memberikan implikasi penting bagi struktur kepemilikan di perusahaan sektor perdagangan, jasa, dan investasi. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan juga mencerminkan bahwa skema insentif berbasis saham bagi manajer belum tentu efektif dalam semua kondisi. Hasil tersebut menunjukkan bahwa kepemilikan saham oleh manajer tidak secara otomatis membuat manajer bertindak selaras dengan tujuan perusahaan. Kemungkinan besar, proporsi kepemilikan saham oleh manajer terlalu kecil untuk menciptakan rasa kepemilikan yang kuat, atau manajer tidak memiliki pengaruh penuh dalam pengambilan keputusan strategis perusahaan.

## PENUTUP

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, penelitian ini bertujuan agar mengetahui bagaimana pengaruh kepemilikan keluarga dan kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan pada sektor perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023. Sehingga berdasarkan analisis data yang diperoleh dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut ini: variabel kepemilikan keluarga tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan pada sektor perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selanjutnya variabel kepemilikan manajerial juga tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan pada sektor perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Adapun keterbatasan dalam penelitian ini ialah mempunyai keterbatasan dalam hal ketersediaan dan kelengkapan data yang berhubungan dengan variabel kepemilikan keluarga dan kepemilikan manajerial, yaitu susahinya mengidentifikasi secara konkret apakah suatu kepemilikan saham dimiliki oleh pihak keluarga atau tidak, dikarenakan tidak semua perusahaan mencantumkan informasi tersebut secara rinci dalam laporan tahunan mereka. Hal ini khususnya terjadi pada variabel kepemilikan keluarga, dimana hanya sebagian perusahaan yang mengungkapkan latar belakang pemilik saham secara eksplisit (jelas), sehingga membatasi jumlah sampel yang dapat digunakan secara akurat. Penelitian ini juga dilakukan dengan menggunakan data selama tiga tahun, yaitu 2021 hingga 2023. Rentang waktu ini mungkin belum cukup untuk memenuhi atau menangkap efek jangka panjang dari struktur kepemilikan terhadap kinerja perusahaan, terutama mengingat dinamika pasar yang fluktuatif (kondisi yang tidak tetap ataupun tidak menentu) dan adanya pengaruh eksternal seperti pandemi serta perubahan regulasi.

## REFERENSI

- Ainnun Masita, & Purwohandoko. (2020). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Perdagangan, Jasa, dan Investasi Yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2018. In *Jurnal Ilmu Manajemen* (Vol. 8, Issue 3). [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- Anderson, R. C dan Reeb. (2003). *Founding Family Ownership and Firm Performance ; Evidence From S and P 500 author. The Journal of Finance*, Volume 58, no. 3, 1301 1328.

- Astuti, Dwi Apri. (2015). Pengaruh Kepemilikan Keluarga Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan Agency Cost Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, vol 7. Semarang : Universitas Diponegoro
- Beuren, I. M. , P. L. , & M. J. A. (2016). *Influence of Family Ownership on the Companies Performance. International Journal of Managerial Finance*, 12(5).
- Brata, Z. D., & M. Ratna Sari, M. (2019). Analisis Faktor yang Mempengaruhi Kredibilitas Kinerja Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 28(3), 1801. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v28.i03.p11>
- Brigham, E. F. and E. M. C. (2005). *Financial Management Theory and Practice. 11th Edition, Ohio: South Western*.
- Claesens, S., Djankov, S., & Lang, L. H. P. (2000). *The separation of Ownership and Control in East Asian corporations. Journal of Financial Economics*, 58, 81-112, ISSN 0304-405X, [http://doi.org/10.1016/S0304-405X\(00\)00067-2](http://doi.org/10.1016/S0304-405X(00)00067-2).
- Demsetz, H., & Lehn, K. (1985). *The Structure of Corporate Ownership: Causes and Consequences. Journal of Political Economy*, 93(6), 1155-1177. Retrieved from <http://www.jstor.org/stable/1833178>
- Desmon, A., & Meirinaldi, Y. C. (2022). *The Effect of Return on Asset, Return on Equity and Debt to Equity Ratio on the Value of the Manufacturing Firm Listed on Stock Exchange 2015-2019. MIC 2021*
- Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). *Separation of Ownership and Control. Journal of Law and Economics*, 26(2), 301-325. Retrieved from <http://www.jstor.org/stable/725104>.
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19, 5th Edn. Universitas Diponegoro*.
- Ghozali, I. , & R. D. (2020). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan Eviews 10 (Edisi 2)*.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownerahip Sturcture. In Journal of Financial Economics (Vol. 3)*. Q North-Holland Publishing Company.
- Karnawati, Y. (2018). Faktor-Faktor yang Berpengaruh terhadap Manajemen Laba dan Kinerja Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur). *Jurnal Ekonomi*, 9(2)
- Komalasari, P. T., & Nor, M. A. (2014). Pengaruh Struktur Kepemilikan Keluarga, Kepemimpinan Dan Perwakilan Keluarga Terhadap Kinerja Perusahaan. *AKRUAL: Jurnal Akuntansi*, 5(2), 133. <https://doi.org/10.26740/jaj.v5n2.p133-150>
- Kompas.com. (2021, March 30). *Rugi Rp 873 Miliar, Matahari (LPPF) Tutup 25 Gerai dan Rumahkan 3.800 Karyawan*. <https://www.kompas.tv/bisnis/148074/matahari-rugi-hampir-rp-900-m-dan-tutup-25-gerai-di-2020>
- Lestari, Nopi Puji & Juliarto, Agung. (2017). Pengaruh Dimensi Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur. *Diponegoro Journal of Accounting*, 6(3), 1-10.
- Lisa, & Juniarti. (2017). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Sektor Pertanian di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 15(2). <https://publication.petra.ac.id/index.php/akuntansi-bisnis/article/view/6555>
- Malahayati, R. (2021). Struktur Kepemilikan Manajerial, Struktur Kepemilikan Institusional, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan dan Dampaknya Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Batubara Pada Tahun 2017-2019. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 9(1)
- Morck, R., Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1988). *Management Ownership and Market Valution. In Journal of Financial Economics (Vol. 20)*.
- Mutmainnah, Z. P. and Y. P. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan', *Buletin Studi Ekonomi*, 24.1 (2019). *Buletin Studi Ekonomi*, 24.1.
- O'Callaghan, S. (2018). *The Impact of Corporate Governance and Financial Leverage on the Value of American Firms. Journal Emerald Publishing Limited*, 19(4), 1-15.
- Pranata, J., Purwanto, M., & Lindrawati. (2019). Pengaruh Family Ownership Terhadap Kinerja Perusahaan. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(9), 1689-1699

- PWC. (2014). Survey Bisnis Keluarga 2014 Indonesia. <https://www.pwc.com/id/en/publications/assets/indonesia-report-family-business-survey-2014.pdf>
- Rahmanda, N. S. (2019). Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (Csr) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating.
- Ratnasari, D. (2023). Pengaruh Kepemilikan Keluarga Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan Komisaris Independen Sebagai Variabel Moderasi.
- Rouyer, E. (2016). *Family Ownership and Busy Boards: Impact on Performance*. *Management Decision*, 54(4), 832-853
- Rustendi, T. dan F. J. (2008). Pengaruh Hutang dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur (Survey Pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi FE Universitas Siliwangi*, 3(1), 2008.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif dan R&D*. Alfabeta.
- Tanzil, S. N. , & J. (2017). Pengaruh Struktur Kepemilikan Keluarga Terhadap Kinerja. *Business Accounting Review*, 5(2), 241-252.
- Villalonga, B., & Amit, R. (2006). *How Do family Ownership, Control and Management Affect Firm Value?* *Journal of Financial Economics*, 80(2), 385-417. doi:<https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2004.12.005>