

**PENGARUH KEPEMILIKAN KELUARGA TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN**



SKRIPSI

Disusun Oleh:

MARIA ANGELICA

11150021

**FAKULTAS BISNIS
PROGRAM STUDI MANAJEMEN
UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA
YOGYAKARTA
2018**

**PENGARUH KEPEMILIKAN KELUARGA TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN**

SKRIPSI

Diajukan kepada Fakultas Bisnis Program Studi Manajemen

Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta

Untuk Memenuhi Sebagian Syarat-syarat

Guna Memperoleh Gelar

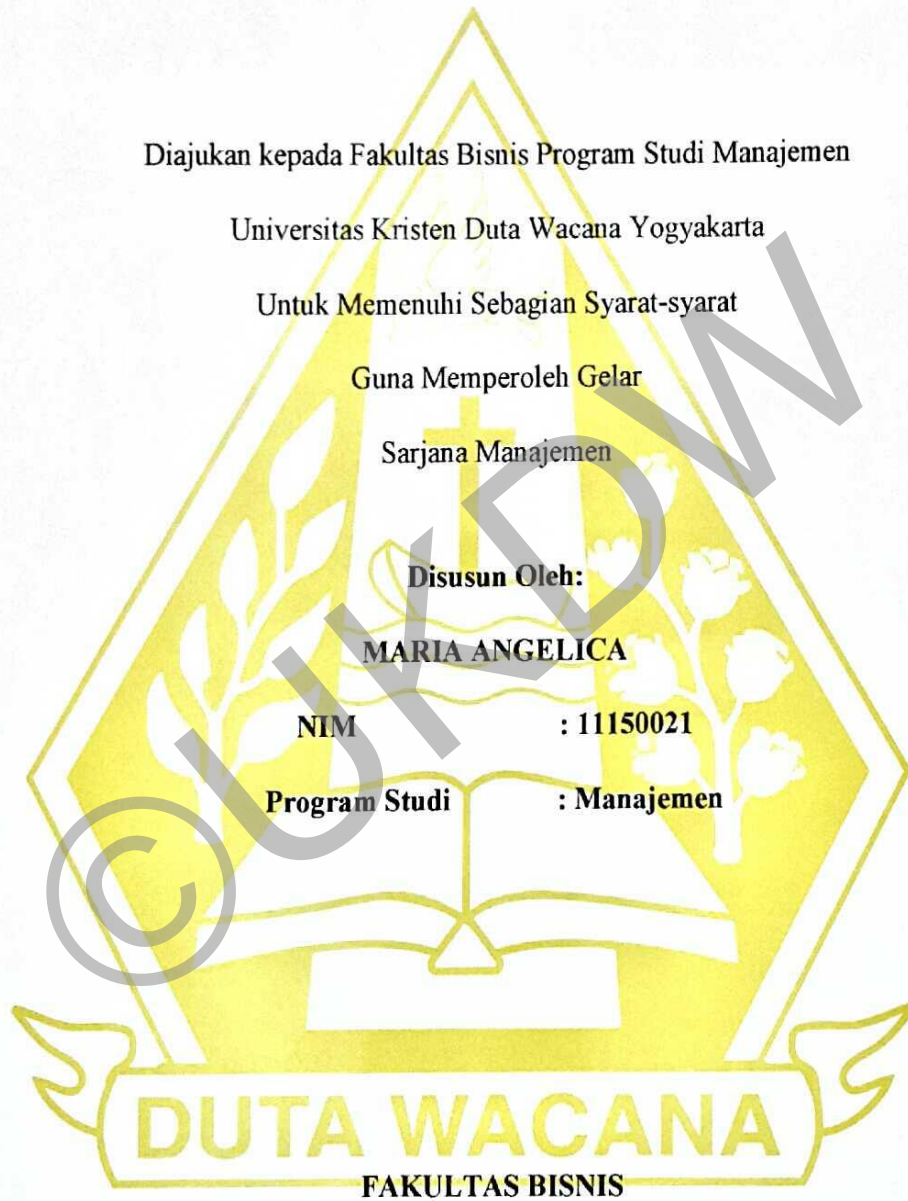
Sarjana Manajemen

Disusun Oleh:

MARIA ANGELICA

NIM : 11150021

Program Studi : Manajemen



PROGRAM STUDI MANAJEMEN

UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA

YOGYAKARTA

2018

HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi dengan judul:

PENGARUH KEPEMILIKAN KELUARGA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

telah diajukan dan dipertahankan oleh:

MARIA ANGELICA

11150021

Dalam Ujian Skripsi Program Studi S1 Manajemen

Fakultas Bisnis

Universitas Kristen Duta Wacana

dan dinyatakan DITERIMA untuk memenuhi salah satu syarat memperoleh gelar
Sarjana Manajemen pada tanggal 17 Januari 2019

Nama Dosen

Tanda Tangan

1. Dra. Insiwijati Prasetyaningsih, MM :
(Ketua Tim / Dosen Penguji)
2. Dr. Perminas Pangeran, M.Si :
(Dosen Penguji)
3. Dra. Umi Murtini, M.Si :
(Dosen Pembimbing / Dosen Penguji)

Yogyakarta, **21 JAN 2019**

Disahkan oleh:

Dekan,

Wakil Dekan I Manajemen



Dr. Singgih Santoso, MM

Drs. Sisnuhadi, MBA., Ph.D

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya menyatakan bahwa sesungguhnya skripsi dengan judul:

PENGARUH KEPEMILIKAN KELUARGA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Yang saya kerjakan untuk melengkapi sebagian syarat untuk menjadi Sarjana pada Program Studi Manajemen Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta, adalah bukan hasil tiruan atau duplikasi dari karya pihak lain di Perguruan Tinggi atau instansi manapun, kecuali bagian yang sumber informasinya sudah dicantumkan sebagaimana mestinya.

Jika dikemudian hari didapati bahwa hasil skripsi ini adalah hasil plagiasi atau tiruan dari karya pihak lain, maka saya bersedia dikenai sanksi yakni pencabutan gelar sarjana saya.

Yogyakarta, 17 Januari 2019.



Maria Angelica

11150021

HALAMAN MOTTO

“TIDAK ADA YANG MUSTAHIL BAGI ORANG YANG PERCAYA.”

MARKUS 9 : 23

**“JANGAN TAKUT, SEBAB AKU MENYERTAI ENKAU, JANGANLAH
BIMBANG, SEBAB AKU INI ALLAHMU; AKU AKAN MENEGUHKAN,
BAHKAN AKAN MENOLONG ENKAU; AKU AKAN MEMEGANG
ENKAU DENGAN TANGAN KANAN-KU YANG MEMBAWA
KEMENANGAN.”**

YESAYA 41 : 10

HALAMAN PERSEMBAHAN

Skripsi ini penulis persembahkan kepada:

1. Tuhan Yesus Kristus, yang senantiasa menyertai penulis sehingga mampu menyelesaikan skripsi dengan baik.
2. Mama (Joelarsih), Cece (Natania Betanovani), Titi (Kevin T. Prayitno), Emak (Lely Watiningsih), dan Papa di Surga (Andi Agus S. Prayitno) yang selalu mendoakan dan memberi dorongan semangat di dalam setiap langkah kehidupan penulis.
3. Keluarga besar yang telah mendukung dan mendokan penulis.
4. Ibu Umi Murtini, S.E., M. Si selaku dosen pembimbing skripsi penulis yang telah membimbing dan mengarahkan penulis hingga mampu menyelesaikan skripsi dengan baik.
5. Revan Ardianto yang selalu mendukung dan membantu penulis.
6. Sahabat terbaik saya yang selalu menghibur dan mensupport: Olivia Ang, Yudit Dian, Christian Hans.
7. Teman-teman seperjuangan penulis semenjak awal perkuliahan: Maria Aprilia, Billy Alberto, Rionaldy Manumpil, Jessica Soerjanto, Lydia Paramitha, Cindy Meliana, Yohanes Kurniawan, Errie Wijaya, Fransisca Kurniasari, Alethea Adi, Aldo Mandala, Kevin Suhartono, Andika Julio.
8. Teman-teman keuangan seperjuangan yang telah berjuang bersama.

KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur kepada Tuhan Yesus Kristus, atas berkat, rahmat dan karuniaNya yang diberikan kepada saya sehingga saya dapat menyelesaikan penyusunan skripsi dengan judul “Pengaruh Kepemilikan Keluarga Terhadap Nilai Perusahaan”. Penulis masih menyadari ada nya kekurangan dalam menyusun skripsi ini. Adapun penyusunan skripsi ini bertujuan untuk memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana (S1) Jurusan Manajemen pada Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta.

Terselesaikannya skripsi ini tidak terlepas dari kerja sama, bimbingan dan juga dukungan yang diberikan kepada penulis. Oleh karena itu dengan kerendahan hati saya menyampaikan terima kasih sebesar-besarnya kepada:

1. Tuhan Yesus Kristus, yang senantiasa menyertai penulis sehingga mampu menyelesaikan skripsi dengan baik.
2. Mama (Joelarsih), Cece (Natania Betanovani), Titi (Kevin T. Prayitno), Emak (Lely Watiningsih), dan Papa di Surga (Andi Agus S. Prayitno) yang selalu mendoakan dan memberi dorongan semangat di dalam setiap langkah kehidupan penulis.
3. Ibu Umi Murtini, S.E., M. Si selaku dosen pembimbing skripsi penulis yang telah membimbing dan mengarahkan penulis hingga mampu menyelesaikan skripsi dengan baik.
4. Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana yang telah mendukung penulis selama masa perkuliahan.
5. Revan Ardianto yang selalu mendukung dan membantu penulis.

6. Sahabat terbaik saya yang selalu menghibur dan mensupport: Olivia Ang, Yudit Dian, Christian Hans.

7. Teman-teman seperjuangan penulis semenjak awal perkuliahan: Maria Aprilia, Billy Alberto, Rionaldy Manumpil, Jessica Soerjanto, Lydia Paramitha, Cindy Meliana, Yohanes Kurniawan, Errie Wijaya, Fransisca Kurniasari, Alethea Adi, Aldo Mandala, Kevin Suhartono, Andika Julio.

8. Teman-teman keuangan seperjuangan yang telah berjuang bersama.

Semoga skripsi ini dapat bermanfaat sebagai sumber informasi bagi para pembaca. Saya juga menyadari bahwa penulis laporan ini masih jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu, segera bentuk kritik dan saran akan sangat bermanfaat bagi penulis.

Yogyakarta, 9 Januari 2019

Penulis,



Maria Angelica

11150021

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGAJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI	iv
HALAMAN MOTTO	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
ABSTRAKSI	xv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	3
1.3 Tujuan Penelitian	3
1.4 Manfaat Penelitian	3
1.5 Batasan Penelitian	4
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	5
2.1 Landasan Teori	5
2.1.1 Nilai Perusahaan	5

2.1.2 Tobin's Q	6
2.1.3 Kepemilikan Keluarga	7
2.1.4 Leverage	7
2.1.5 Sales Growth	8
2.1.6 Teori Keagenan	8
2.2 Penelitian Terdahulu	10
2.3 Kerangka Penelitian	12
2.4 Pengembangan Hipotesis	12
BAB III METODA PENELITIAN	14
3.1 Metode Pengumpulan Data	14
3.2 Jenis dan Sumber Data	14
3.3 Populasi dan Sampel Penelitian	15
3.4 Definisi Operasional Variabel	16
3.4.1 Variabel Dependen	16
3.4.2 Variabel Independen	16
3.4.3 Variabel Kontrol	16
3.5 Uji Asumsi Klasik	17
3.5.1 Uji Autokorelasi	17
3.5.2 Uji Normalitas	18
3.6 Uji Hipotesis	19
BAB IV HASIL DAN ANALISIS	20
4.1 Statistik Deskriptif	20
4.2 Uji Hipotesis	21

4.3 Uji Asumsi Klasik	22
4.3.1 Uji Autokorelasi	22
4.3.2 Uji Normalitas	25
4.4 Hasil Akhir	27
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	30
5.1 Kesimpulan	30
5.2 Keterbatasan Penelitian	31
5.3 Saran	31
DAFTAR PUSTAKA	32
LAMPIRAN	34

©UKDW

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	10
Tabel 3.1 Ringkasan Proses Pemilihan Sampel	15
Tabel 4.1 Data Deskriptif	20
Tabel 4.2 Hasil Regresi Ketiga Model	21
Tabel 4.3 Nilai Durbin-Watson	22
Tabel 4.4 Pengujian Autokorelasi Menggunakan Run Test.....	23
Tabel 4.5 Nilai d	23
Tabel 4.6 Nilai p	24
Tabel 4.7 Pengobatan Autokorelasi	24
Tabel 4.8 Normalitas Data	26
Tabel 4.9 Hasil Akhir Regresi	27

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Penelitian	12
--------------------------------------	----

©UKDW

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Data Excel Keseluruhan	34
Lampiran 2 Data Excel Persentase Kepemilikan Keluarga Bebas	37
Lampiran 3 Data Excel Persentase Kepemilikan Keluarga Minimal 5%	41
Lampiran 4 Data Excel Persentase Kepemilikan Keluarga Minimal 10%	43
Lampiran 5 Data Deskriptif.....	44
Lampiran 6 Durbin-Watson	44
Lampiran 7 Pengobatan Autokorelasi	45
Lampiran 8 Uji Normalitas	47
Lampiran 9 Hasil Akhir	48
Lampiran 10 Formulir Revisi Skripsi	50
Lampiran 11 Kartu Konsultasi Skripsi	51

ABSTRAKSI

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kepemilikan keluarga terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang diuji adalah perusahaan manufaktur dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan kurun waktu 2013-2017. Jumlah sampel sebanyak 135 perusahaan. Pengujian menggunakan metode regresi linier. Variabel dependen penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur menggunakan Tobin's Q sedangkan variabel indeoennya adalah Persentase Kepemilikan Keluarga.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa persentase kepemilikan keluarga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Temuan ini memberikan penjelasan bahwa di Indonesia, besarnya kepemilikan keluarga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga investor tidak perlu ragu berinvestasi ke perusahaan yang memiliki kepemilikan keluarga

Kata Kunci: Kepemilikan keluarga, nilai perusahaan, teori keagenan, pemegang saham, investor

ABSTRACT

The purpose of this study is to examine the effect of family ownership on firm's value. The companies tested were manufacturing companies using purposive sampling as the method with a period of 2013-2017. The number of samples is 135 companies. The testing uses linear regression method. The dependent variable of this study is the value of the company using Tobin's Q while the independent variable is the percentage of family ownership.

The result showed that the percentage of family ownership did not affect the values of the company. This finding provides an explanation that in Indonesia, the size of family ownership does not affect the values of the company so investors need not hesitate to invest in companies that have family ownership.

Keywords: Family Ownership, firm's values, agency theory, shareholder, investo

©UKPDW

ABSTRAKSI

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kepemilikan keluarga terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang diuji adalah perusahaan manufaktur dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan kurun waktu 2013-2017. Jumlah sampel sebanyak 135 perusahaan. Pengujian menggunakan metode regresi linier. Variabel dependen penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur menggunakan Tobin's Q sedangkan variabel indeoennya adalah Persentase Kepemilikan Keluarga.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa persentase kepemilikan keluarga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Temuan ini memberikan penjelasan bahwa di Indonesia, besarnya kepemilikan keluarga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga investor tidak perlu ragu berinvestasi ke perusahaan yang memiliki kepemilikan keluarga

Kata Kunci: Kepemilikan keluarga, nilai perusahaan, teori keagenan, pemegang saham, investor

ABSTRACT

The purpose of this study is to examine the effect of family ownership on firm's value. The companies tested were manufacturing companies using purposive sampling as the method with a period of 2013-2017. The number of samples is 135 companies. The testing uses linear regression method. The dependent variable of this study is the value of the company using Tobin's Q while the independent variable is the percentage of family ownership.

The result showed that the percentage of family ownership did not affect the values of the company. This finding provides an explanation that in Indonesia, the size of family ownership does not affect the values of the company so investors need not hesitate to invest in companies that have family ownership.

Keywords: Family Ownership, firm's values, agency theory, shareholder, investo

©UKPDW

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perusahaan adalah bentuk usaha yang menjalankan jenis usaha yang bersifat tetap dan terus menerus yang didirikan dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan atau laba. Di dalam sebuah perusahaan pastinya memiliki sumber pendanaan. Sumber pendanaan suatu perusahaan adalah liabilitas dan ekuitas. Sebelum suatu perusahaan itu *go public* kecenderungan di kelola oleh keluarga, saat akan melakukan *go public* / IPO maka, perusahaan itu harus memiliki nilai yang baik. Nilai yang baik itu dapat di lihat dari rasio keuangan. Apabila nilai perusahaan itu baik maka investor akan tertarik untuk membeli saham. Saham yang di terbitkan dimiliki oleh pemerintah, institusi, manajerial, publik, dan keluarga.

Dalam menghadapi persaingan usaha yang semakin kompetitif perusahaan harus mampu berusaha memperbaiki kinerja dan mengembangkan usaha untuk perusahaan tersebut. Kepemilikan keluarga merupakan keterlibatan dan pengaruh keluarga terhadap perusahaan. Perusahaan didirikan untuk meningkatkan nilai perusahaan, melalui peningkatan untuk kemakmuran pendiri dan atau para pemegang saham.

Ada beberapa alasan yaitu meningkatkan nilai berarti mempertimbangkan pengaruh waktu terhadap nilai uang, meningkatkan nilai juga berarti mempertimbangkan berbagai resiko terhadap arus pendapatan perusahaan dan mutu dari arus dana yang diharapkan diterima di masa yang akan datang (Weston, 1995). Kontrol keluarga umum terjadi di perusahaan publik (Burkart et al., 2003). Sebagai

contoh yang ada 44 persen perusahaan yang terdapat di Eropa Barat dikendalikan oleh keluarga (Faccio et al, 2002). Selain itu keluarga-keluarga pengendali tersebut sering memiliki perwakilan eksekutif. Meskipun para pendiri sudah pensiun dari posisi manajerial, keturunan mereka terus memegang saham ekuitas yang signifikan dan menduduki manajer senior posisi di perusahaan.

Secara umum perusahaan keluarga lebih mengungguli rekan non-keluarga mereka, meskipun nilai pasar menurun saat presentase kepemilikan meningkat. Nilai pasar rata-rata dalam perusahaan keluarga lebih tinggi daripada di perusahaan non-keluarga. Selain itu, pengembalian rata-rata aset di perusahaan keluarga secara signifikan lebih tinggi daripada perusahaan non-keluarga berdasarkan laba bersih.

Kepemilikan keluarga akan membantu menyelesaikan konflik keangenan antara investor dan manajemen. Konflik keangenan juga muncul antara pemegang saham minoritas dan mayoritas tetap (Villalonga et al, 2006). CEO-pendiri lebih unggul daripada keturunan-CEO dan CEO profesional.

Pengaruh yang berbeda pada nilai perusahaan dapat dikaitkan dengan efek yang berbeda dari manajemen keluarga terhadap kinerja perusahaan. Jika sebuah perusahaan dikendalikan dan dikelola oleh keluarga pendiri, maka Agency Problem antara investor dan manajer dapat dikurangi. Oleh karena itu, manajer keluarga dapat berdampak positif atau negatif terhadap nilai perusahaan.

Di Indonesia sendiri sudah banyak penelitian mengenai kepemilikan manajerial maupun institusi, akan tetapi penelitian mengenai kepemilikan keluarga masih sedikit. Maka dari itu penulis tertarik untuk meneliti tentang kepemilikan keluarga di karenakan di Indonesia masih sedikit yang melakukan penelitian ini.

Apakah dengan kepemilikan keluarga dapat menaikkan atau menurunkan atau bahkan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan paparan latar belakang masalah yang telah diuraikan sebelumnya, peneliti tertarik untuk membahas topik yang berkaitan dengan pengaruh Family Ownership didalam perusahaan apakah dapat menciptakan atau menghancurkan nilai perusahaan. Oleh karena itu penulis mengangkat judul: “Pengaruh Kepemilikan Keluarga Terhadap Nilai Perusahaan.”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, dapat dirumuskan permasalahan penelitian ini yaitu:

Apakah kepemilikan keluarga berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh kepemilikan keluarga terhadap nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan memberi manfaat bagi:

a. Akademisi

Sebagai referensi dan memberikan informasi serta pengembangan ilmu kepada akademisi dan instansi pendidikan.

b. Investor

Sebagai informasi tambahan kepada pemegang saham untuk pertimbangan dalam pengambilan keputusan transaksi di Bursa Efek Indonesia.

c. Emiten

Sebagai tambahan informasi dalam pertimbangan struktur kepemilikan perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan.

1.5 Batasan Penelitian

Agar penelitian ini menjadi lebih terfokus dan lebih spesifik, maka ada batasan-batasan dalam penelitian ini yakni:

- a. Perusahaan yang akan diteliti adalah perusahaan yang memiliki kepemilikan keluarga dan sudah *go public* di Indonesia yang memiliki laporan tahunan periode 2013-2017.
- b. Perusahaan yang akan diteliti adalah perusahaan manufaktur. Hal ini dikarenakan perusahaan manufaktur sekarang ini semakin berkembang, didukung oleh pertumbuhan penduduk yang tinggi. Sehingga setiap perusahaan berlomba untuk menciptakan dan memasarkan produknya.
- c. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Tobin's Q*.
- d. Variabel independen yang digunakan hanya satu variabel yaitu Persentase Kepemilikan Keluarga.
- e. Variabel kontrol yang diteliti meliputi *Leverage* dan *Sales Growth*.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian mengenai kepemilikan keluarga dan nilai perusahaan, maka ditarik kesimpulan sebagai berikut:

- a. Kepemilikan keluarga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini diduga karena keluarga selaku pemegang saham kurang aktif dan peduli terhadap kondisi dan keadaan perusahaan. Dari ketiga model yang diteliti, berapapun persentase kepemilikan keluarga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- b. Variabel kontrol DER berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. DER berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan diduga karena investor cenderung menghindari perusahaan dengan liabilitas yang lebih tinggi dibandingkan ekuitasnya untuk menghindari adanya risiko di dalam berinvestasi karena liabilitas tinggi membuat perusahaan rawan mengalami gagal bayar atau bahkan mengalami kebangkrutan.
- c. Variabel kontrol *Sales Growth* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini diduga karena kenaikan penjualan akan menyebabkan penumpukan kas. Kas yang terlalu besar tanpa dialokasikan untuk berinvestasi dikhawatirkan akan menurunkan nilai perusahaan.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini tidak memisahkan antara pemegang saham *top management* dan yang bukan sehingga ada indikasi persentase kepemilikan keluarga adalah juga merupakan kepemilikan manajerial.

5.3 Saran

Berdasarkan pembahasan dan keterbatasan penelitian yang telah dijabarkan di atas, maka peneliti memberikan saran kepada penelitian selanjutnya untuk menambah kurun waktu penelitian sehingga penelitian ke depan mampu menjelaskan keseluruhan permasalahan terkait kepemilikan keluarga. Penelitian selanjutnya juga diharapkan memisahkan antara kepemilikan saham yang dimiliki *top management* sehingga tidak tergolong kepemilikan manajerial.

Saran kepada investor untuk tidak takut berinvestasi ke perusahaan yang dimiliki oleh keluarga karena penelitian ini memberi bukti bahwa tidak ada pengaruh antara kepemilikan keluarga dengan nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Acero, I., & Alcalde, N. (2014). Controlling shareholders and the composition of the board: special focus on family firms.
- Anderson, R. C., & Reeb, D. M. (2013). Founding-Family Ownership, Corporate Diversification, and Firm Leverage. *Journal of Law and Economics*, Vol. 46, No. 2 , 653-684.
- Aryanti, Y., & Kusumaningrum, R. (2006). Konflik Kepentingan Antara Manajemen Dan Pemilik Dalam Perusahaan (Uji Agency Theory). *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* .
- Astuti, A. D., Rahman, A., & Sudarno. (2015). Pengaruh Kepemilikan Keluarga Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan Agency Cost Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Dinamika Akuntansi* , 98-108.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- King, M. R., & Santor, E. (2008). Family Values: Ownership structure, performance and capital structure of Canadian firms. *Journal of Banking & Finance* , 2423-2432.
- Layyinaturrobaniyah, Sudarsono, R., & Fitriyana, D. (2014). Agency Cost Pada Perusahaan Keluarga Dan Non Keluarga. *Jurnal Siasat Bisnis* , 169-179.
- Limantoro, C., & Juniarti. (2017). Pengaruh Struktur Kepemilikan Keluarga terhadap Kinerja Perusahaan pada Sektor Industri Dasar dan Kimia. *Business Accounting* , 325-336.
- McConaughy, D. L., & Philips, G. M. (1999). Founders versus Descendants: The Profitability, Efficiency, Growth Characteristics and Financing in Large, Public, Founding-Family-Controlled Firms. *Family Business* .
- Pukthuanthong, K. (2012). Does Family Ownership Create or Destroy Value? Evidence from Canada. *Finance* .
- Siregar, B. (2008). Ekspropriasi pemegang saham minoritas dalam struktur kepemilikan ultimat. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi Indonesia*, 11(3) , 237-263.
- Sudiyatno, B., & Puspitasari, E. (2010). Tobin's Q dan Altman Z-Score Sebagai Indikator Pengukuran Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi* , 9-21.

Valentino, V., & Juniarti. (2017). Pengaruh Struktur Kepemilikan Keluarga dan Knerja Perusahaan pada Sektor Pertambangan. *Business Accounting* , 613-624.

Villalonga, b., & Amit, R. (2004). How do family ownership, control and management affect firm value? *Journal of Financial Economics* 80 , 385-417.

©UKPDW