

**PENGARUH KEPEMILIKAN KELUARGA TERHADAP LIKUIDITAS
PERUSAHAAN DAN SAHAM**

SKRIPSI



Disusun oleh :

NI KOMANG RIA PUSPITA

No. Mahasiswa : 11160065

PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS BISNIS

UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA

YOGYAKARTA

2020

**PENGARUH KEPEMILIKAN KELUARGA TERHADAP LIKUIDITAS
PERUSAHAAN DAN SAHAM**

SKRIPSI

Diajukan kepada Fakultas Bisnis Prodi Manajemen
Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta
Untuk Memenuhi Sebagian
Syarat-syarat Guna Memperoleh
Gelar Sarjana Manajemen

Oleh :

NI KOMANG RIA PUSPITA

No. Mahasiswa : 11160065

PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS BISNIS

UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA

YOGYAKARTA

2020

HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi dengan Judul

**PENGARUH KEPEMILIKAN KELUARGA TERHADAP LIKUIDITAS
PERUSAHAAN DAN SAHAM**

telah diajukan dengan dipertahankan oleh:

NI KOMANG RIA PUSPITA

11160065

dalam Ujian Skripsi Program Studi Manajemen

Fakultas Bisnis

Univesitas Kristen Duta Wacana

dan dinyatakan DITERIMA untuk memenuhi salah satu syarat memperoleh gelar
Sarjana Manajemen pada tanggal 22 Januari 2020

Nama Dosen

Tanda Tangan

1. Dra. Umi Murtini, M.Si
(Ketua Tim/Dosen Penguji)
2. Ari Christiantl, SE., MSM
(Dosen Penguji)
3. Dr. Perminas Pangeran, M.Si
(Dosen Pembimbing/Dosen Penguji)

Yogyakarta, **27 JAN 2020**

Disahkan Oleh:

Dekan

Ketua Program Studi



Dr. Perminas Pangeran, M.Si

Drs. Sisnuhadi, MBA., Ph.D

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya menyatakan bahwa sesungguhnya skripsi dengan judul :

PENGARUH KEPEMILIKAN KELUARGA TERHADAP LIKUIDITAS PERUSAHAAN DAN SAHAM

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 saya.

Yogyakarta, 27 Januari 2020



Ni Komang Ria Puspita
11160065

HALAMAN MOTTO

“Jika jiwa kedisiplinan dan kejujuran sudah tertanam dalam diri, maka semua yang hendak dilakukan pasti akan berjalan dengan lancar”

-Komang Ria-

***“Man mana bhawa madhhakto madyaji mam
namaskuru, mam evai syasitbai vam astmanan
matparayanah”***

(“Pusatkan pikiranmu kepada-Ku, berbakti kepada-Ku, dan kau mendisiplinkan jiwamu, maka Aku akan menjadi tujuanmu yang tertinggi dan kau akan tiba kepada-Ku”)

- Bhagavad Gita IX.34 -

HALAMAN PERSEMBAHAN

Skripsi ini penulis persembahkan dengan bangga dan penuh dengan rasa syukur kepada :

1. Tuhan yang Maha Esa atas berkat dan penyertaan-nya dalam segala macam kesulitan dan hambatan yang sempat penulis alami dalam pengerjaan, hingga penyelesaian proses pembuatan skripsi ini dapat dilalui dengan baik.
2. Kedua orang tua penulis yaitu Ayah I Ketut Suweta dan Ibu Ni Wayan Mendri yang telah memberikan dukungan doa yang tiada henti untuk kesuksesan penulis dan selalu memberikan semangat, serta memotivasi kepada penulis agar selalu bisa melakukan yang terbaik dalam berbagai hal.
3. Dosen pembimbing penulis, Bapak Dr. Perminas Pangeran, SE.,M.Si yang selama ini dengan tulus dan ikhlas telah meluangkan waktu untuk menuntun dan mengarahkan penulis. Serta memberikan pembelajaran dan pengalaman yang berharga, sehingga penulis bisa menyelesaikan skripsi ini dengan baik.
4. Bapak ibu dosen yang turut serta dalam memberikan sarana dan pengetahuan bagi penulis dalam menyelesaikan skripsi ini, Ibu Lucia Nurbani Kartika, S.Pd., MM selaku Dosen Wali, serta Ibu Umi Murtini, S.E., M.Si., Pak Edy Nugrogo dan seluruh Bapak/Ibu Dosen yang telah memberikan ilmu selama kuliah di Univeritas Kristen Duta Wacana
5. Keluarga dan teman-teman seperjuangan yaitu : Kak Putu, Kak Ratna, Rai, Mey, Kandita, dan Shirley yang sudah membantu memberikan semangat.
6. Teman-teman lainnya : *Muryanti, Reika, Ayu Liana, Ayu Namy, Luh Nova*, dan teman-teman lainnya yang selalu mendukung dan memberi semangat kepada penulis disaat suka maupun duka.

7. Seluruh teman-teman program studi manajemen angkatan 2016, khususnya konsentrasi keuangan yang selaku memberikan dukungan.
8. Fakultas bisnis UKDW yang sudah memerikan fasilitas yang membantu penulis untuk menyelesaikan skripsi hingga semua bisa terselesaikan dengan baik.

©UKDW

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Tuhan yang Maha Esa, atas berkat dan rahmatnya semata sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul : **PENGARUH KEPEMILIKAN KELUARGA TERHADAP LIKUIDITAS PERUSAHAAN DAN SAHAM**

Penulisan skripsi ini dimaksudkan untuk memenuhi sebagian dari syarat guna memperoleh gelar sarjana S-1 Fakultas Bisnis Prodi Manajemen, Universitas Kristen Duta Wacana, Yogyakarta. Penulis menyadari bahwa mulai dari proses persiapan skripsi ini telah menghadapi hambatan, tetapi penulis tetap bersyukur karena banyak pihak yang telah memberikan dukungan dan semangat kepada penulis agar bisa menyelesaikan skripsi ini. Penulis mengharapkan skripsi ini dapat memberikan pengetahuan yang luas dan berguna bagi penulis serta semua pihak yang terkait. Terima kasih.

Yogyakarta

Ni Komang Ria Puspita

DAFTAR ISI

SKRIPSI.....	i
HALAMAN PENGESAHAN.....	Error! Bookmark not defined.
PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI.....	Error! Bookmark not defined.
HALAMAN MOTTO	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN	v
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR	xii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiii
ABSTRAK.....	xvii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Perumusan Masalah.....	6
1.3 Tujuan Penelitian.....	6
1.4 Kontribusi Penelitian	7
1.5 Batasan Penelitian	8
BAB II LANDASAN TEORI	9
2.1 Landasan Teori	9

2.1.1	Teori Keagenan (<i>Agency Theory</i>)	9
2.2	Penelitian Terdahulu.....	11
2.3	Desain Penelitian	13
2.4	Pengembangan Hipotesis	13
BAB III METODA PENELITIAN		17
3.1	Metode Pengumpulan Data	17
3.2	Jenis dan Sumber Data	17
3.3	Populasi dan Sampel Penelitian.....	18
3.4	Definisi Operasional Variabel	19
3.5	Metode Analisis.....	26
3.5.1	Statistik Deskriptif	26
3.5.2	Regresi Data Panel	26
3.5.3	Prosedur Pemilihan Model.....	27
3.5.4	Uji Kesesuaian Model	29
3.5.5	Uji Asumsi Klasik.....	30
3.5.6	Uji Signifikan Parameter Individu (Uji Statistik T).....	32
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN		33
4.1.	Data Deskriptif	33
4.2.	Pemilihan Model Empiris.....	35
4.3.	Uji Asumsi Klasik	38
4.3.1	Uji Normalitas.....	38

4.3.2	Uji Multikolineritas.....	40
4.3.3	Uji Autokorelasi	41
4.3.4	Uji Heterokedastisitas	42
4.4.	Pengujian Hipotesis	43
4.5.	Pengujian Variabel Kontrol.....	47
4.6.	Pembahasan	51
BAB V KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN.....		59
5.1	Kesimpulan.....	59
5.2	Keterbatasan Penelitian	60
5.3	Saran	60
DAFTAR PUSTAKA		62
LAMPIRAN.....		66

DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Daftar Penelitian Terdahulu	11
Tabel 3. 1 Seleksi Sampel Perusahaan	19
Tabel 3. 2 Variabel Penelitian	24
Tabel 4. 1 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	33
Tabel 4. 2 R^2 Model Data Panel.....	35
Tabel 4. 3 Uji Chow dan Hausman Model Data Panel	37
Tabel 4. 4 Kesimpulan Pemilihan Model.....	38
Tabel 4. 5 Hasil Uji Normalitas <i>Jarque Bera</i> (JB).....	39
Tabel 4. 6 Hasil Perbaikan Uji Normalitas <i>Jarque-Bera</i> (JB)	39
Tabel 4. 7 Hasil Multikolinearitas (VIF)	40
Tabel 4. 8 Hasil Uji Autokorelasi	41
Tabel 4. 9 Hasil Perbaikan Uji Autokorelasi	42
Tabel 4. 10 Hasil Uji Heterokedastisitas.....	43
Tabel 4. 11 Hasil Model Regresi 1.....	44
Tabel 4. 12 Hasil Model Regresi 2.....	47
Tabel 4. 13 Hasil Variabel Kontrol Model Empiris 1.1	48
Tabel 4. 14 Hasil Variabel Kontrol Model Empiris 1.2.....	48
Tabel 4. 15 Hasil Variabel Kontrol Model Empiris 1.3.....	49
Tabel 4. 16 Hasil Variabel Kontrol Model Empiris 1.4.....	49
Tabel 4. 17 Hasil Variabel Kontrol Model Empiris 1.5	49
Tabel 4. 18 Hasil Variabel Kontrol Model Empiris 1.6.....	50
Tabel 4. 19 Hasil Variabel Kontrol Model Empiris 2.1	50

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1 Model Teoritis Penelitian.....	13
Gambar 3. 1 Kepemilikan saham PT Austindo Nusantara Jaya Tbk.....	22

©UKDW

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Sampel	67
Lampiran 2 Data.....	70
Lampiran 3 Hasil Uji Statistik Deskriptif	87
Lampiran 4 PLS Model Empiris 1.1	88
Lampiran 5 PLS Model Empiris 1.2	88
Lampiran 6 PLS Model Empiris 1.3	89
Lampiran 7 PLS Model Empiris 1.4	89
Lampiran 8 PLS Model Empiris 1.5	90
Lampiran 9 PLS Model Empiris 1.6	90
Lampiran 10 PLS Model Empiris 2.1	91
Lampiran 11 FEM Model Empiris 1.1	92
Lampiran 12 FEM Model Empiris 1.2	94
Lampiran 13 FEM Model Empiris 1.3	97
Lampiran 14 FEM Model Empiris 1.4	100
Lampiran 15 FEM Model Empiris 1.5	102
Lampiran 16 FEM Model Empiris 1.6	105
Lampiran 17 FEM Model Empiris 2.1	108
Lampiran 18 REM Model Empiris 1.1	111
Lampiran 19 REM Model Empiris 1.2	113
Lampiran 20 REM Model Empiris 1.3	116
Lampiran 21 REM Model Empiris 1.4	119
Lampiran 22 REM Model Empiris 1.5	122
Lampiran 23 REM Model Empiris 1.6	124

Lampiran 24 REM Model Empiris 2.1	127
Lampiran 25 Uji Chow Model Empiris 1.1	130
Lampiran 26 Uji Chow Model Empiris 1.2	131
Lampiran 27 Uji Chow Model Empiris 1.3	131
Lampiran 28 Uji Chow Model Empiris 1.4	132
Lampiran 29 Uji Chow Model Empiris 1.5	133
Lampiran 30 Uji Chow Model Empiris 1.6	133
Lampiran 31 Uji Chow Model Empiris 2.1	134
Lampiran 32 Uji Hausman Model Empiris 1.1	135
Lampiran 33 Uji Hausman Model Empiris 1.2	136
Lampiran 34 Uji Hausman Model Empiris 1.3	137
Lampiran 35 Uji Hausman Model Empiris 1.4	138
Lampiran 36 Uji Hausman Model Empiris 1.5	139
Lampiran 37 Uji Hausman Model Empiris 1.6	140
Lampiran 38 Uji Hausman Model Empiris 2.1	141
Lampiran 39 Uji Normalitas Model Empiris 1.1	142
Lampiran 40 Uji Normalitas Model Empiris 1.2	142
Lampiran 41 Uji Normalitas Model Empiris 1.3	142
Lampiran 42 Uji Normalitas Model Empiris 1.4	143
Lampiran 43 Uji Normalitas Model Empiris 1.5	143
Lampiran 44 Uji Normalitas Model Empiris 1.6	143
Lampiran 45 Uji Normalitas Model Empiris 2.1	144
Lampiran 46 Uji Perbaikan Normalitas Model Empiris 1.1	144
Lampiran 47 Uji Perbaikan Normalitas Model Empiris 1.2	144

Lampiran 48 Uji Perbaikan Normalitas Model Empiris 1.3	145
Lampiran 49 Uji Perbaikan Normalitas Model Empiris 1.4	145
Lampiran 50 Uji Perbaikan Normalitas Model Empiris 1.5	145
Lampiran 51 Uji Perbaikan Normalitas Model Empiris 2.1	146
Lampiran 52 Uji Multikolinearitas Model Empiris 1.1	146
Lampiran 53 Uji Multikolinearitas Model Empiris 1.2	146
Lampiran 54 Uji Multikolinearitas Model Empiris 1.3	147
Lampiran 55 Uji Multikolinearitas Model Empiris 1.4	147
Lampiran 56 Uji Multikolinearitas Model Empiris 1.5	147
Lampiran 57 Uji Multikolinearitas Model Empiris 1.6	148
Lampiran 58 Uji Multikolinearitas Model Empiris 2.1	148
Lampiran 59 Uji Perbaikan Autokorelasi Model Empiris 1.1	148
Lampiran 60 Uji Perbaikan Autokorelasi Model Empiris 1.2	149
Lampiran 61 Uji Perbaikan Autokorelasi Model Empiris 1.3	149
Lampiran 62 Uji Perbaikan Autokorelasi Model Empiris 1.4	150
Lampiran 63 Uji Perbaikan Autokorelasi Model Empiris 1.5	151
Lampiran 64 Uji Perbaikan Autokorelasi Model Empiris 1.6	151
Lampiran 65 Uji Perbaikan Autokorelasi Model Empiris 2.1	152
Lampiran 66 Uji Variabel Kontrol 1.1 Tahap 2	152
Lampiran 67 Uji Variabel Kontrol 1.1 Tahap 3	155
Lampiran 68 Uji Variabel Kontrol 1.2 Tahap 2	158
Lampiran 69 Uji Variabel Kontrol 1.2 Tahap 3	160
Lampiran 70 Uji Variabel Kontrol 1.3 Tahap 2	163
Lampiran 71 Uji Variabel Kontrol 1.3 Tahap 3	166

Lampiran 72 Uji Variabel Kontrol 1.4 Tahap 2	168
Lampiran 73 Uji Variabel Kontrol 1.4 Tahap 3	171
Lampiran 74 Uji Variabel Kontrol 1.5 Tahap 2	174
Lampiran 75 Uji Variabel Kontrol 1.5 Tahap 3	176
Lampiran 76 Uji Variabel Kontrol 1.6 Tahap 2	179
Lampiran 77 Uji Variabel Kontrol 1.6 Tahap 3	182
Lampiran 78 Uji Variabel Kontrol 2.1 Tahap 2	184
Lampiran 79 Uji Variabel Kontrol 2.1 Tahap 3	187

©UKDW

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Kendali keluarga merupakan hal yang umum dalam perusahaan publik termasuk di negara maju seperti di Amerika Serikat dan Eropa (Burkart, Panunzi, & Shleifer, 2003). Di Amerika Serikat sepertiga dari S&P 500 perusahaan di golongkan sebagai perusahaan yang dikendalikan oleh keluarga, dan memiliki keunggulan dibandingkan dengan perusahaan non keluarga (Anderson & Reeb, 2003). Indonesia merupakan salah satu negara berkembang yang memiliki dominan kepemilikan saham oleh keluarga di perusahaan (Siregar & Utama, 2008). Jenis perusahaan keluarga di Indonesia kebanyakan adalah *Family Business* (FB), dimana para anggota keluarga juga menjadi pengelola. Seiring dengan bertumbuh kembangnya perusahaan, dinamika dan tingkat kompleksitasnya semakin tinggi. Dengan dinamika yang semakin tinggi tentu saja menentukan kompetensi yang tinggi dalam pengelolaaanya. Menurut (Aronoff & Ward, 1995) menyatakan suatu perusahaan keluarga dinamakan perusahaan keluarga jika terdiri dari dua atau lebih anggota keluarga yang mengawasi keuangan perusahaan. Perusahaan keluarga memiliki kinerja yang lebih baik, hal ini karena pemegang saham keluarga lebih banyak mengetahui informasi dalam perusahaannya (Anderson & Reeb, 2003).

Tata kelola yang dimiliki oleh perusahaan keluarga berbeda dibandingkan dengan non keluarga (Bennedsen, Perez-Gonzalez, & Wolfenzon, 2010). Perusahaan keluarga (*Family Business*) yaitu apabila keluarga bertindak

sebagai *shareholder* juga mengurus perusahaan, yang artinya perusahaan dimiliki dan dikelola oleh anggota keluarga pendiri (Donnelley, 2002). Serta memiliki hubungan darah atau pernikahan. Oleh karena itu, pada perusahaan keluarga ini memiliki tata kelola yang baik. Perusahaan keluarga (*Family Business*) cenderung mengambil keputusan investasi yang lebih baik dan konservatif, karena perusahaan dengan kepemilikan keluarga dikelola oleh manajer sekaligus menjadi pemiliknya (James, 1999). Perusahaan keluarga lebih memaksimalkan nilai perusahaan daripada nilai pemegang saham, karena perusahaan tersebut dianggap sebagai aset yang akan diturunkan ke penerusnya. Sehingga, perusahaan keluarga (*Family Business*) mempunyai konflik agensi I yang rendah antara manajer dan pemegang saham. Hal ini karena manajer tersebut sekaligus anggota keluarga dan diawasi secara langsung oleh pemegang saham pengendali (Wang D. , 2006); (Ali, Chen, & Radhakrishnan, 2007); (Ho & Kang, 2013). Konflik agensi yang rendah antara manajer dan pemegang saham ini akan meningkatkan likuiditas perusahaan. Likuiditas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Menurut (Pangeran, 2017) menyatakan bahwa likuiditas berarti kemampuan perusahaan untuk menutupi kewajibannya tanpa mengalami kerugian. Maka, dengan ini perusahaan keluarga (*Family Business*) akan menjaga uang tunai untuk keamanan perusahaan. Jika perusahaan sudah mampu memenuhi hutang jangka pendek maka manajer sudah dianggap bertugas dengan efektif. Namun, jika perusahaan mempunyai likuiditas perusahaan yang besar, maka akan berpengaruh negatif terhadap laba perusahaan. Hal ini karena banyaknya dana yang menganggur pada

perusahaan dan tidak digunakan dalam operasi. Jika laba perusahaan turun maka berpengaruh likuiditas saham, hal ini bisa terjadi jika investor melihat laba perusahaan sehingga akan membuat investor enggan untuk menanam modal dalam perusahaan tersebut. Menurut (O'Hara, 1996), likuiditas saham adalah kemampuan untuk memperdagangkan suatu instrumen dalam pasar keuangan dengan biaya yang sangat rendah. Likuiditas saham berperan sebagai *price of immediacy*, yaitu kondisi dimana seorang trader berkeinginan untuk menunda transaksi sehingga mendapatkan harga yang bagus daripada keputusan terburu-buru. Semakin likuid maka nilai volume perdagangan semakin besar, dan begitu juga sebaliknya untuk saham yang tidak likuid. Sehingga pada kepemilikan keluarga akan berpengaruh negatif terhadap likuiditas saham.

Perusahaan keluarga (*Family Business*) yang mewakili pemegang saham yang terkonsentrasi, maka akan memberikan kekuatan kepada anggota keluarga untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi. Serta dalam pengambilan keputusan berinvestasi pemegang saham yang terkonsentrasi ini akan lebih hati-hati daripada pemegang saham yang tidak terkonsentrasi (Anderson, Duru, & Reed, 2012). Namun, dengan adanya pemegang saham pengendali (mayoritas) dan pemegang saham (minoritas) ini akan menyebabkan konflik agensi tipe II yang tinggi, hal ini dikarena pemegang saham pengendali dapat dengan mudah mengakses informasi perusahaan yang penting dan dapat menggunakannya untuk meningkatkan keuntungan bertransaksi saham, yang secara tidak langsung akan mempengaruhi likuiditas saham perusahaan (Lev, 1988). Perusahaan keluarga memiliki akses informasi

yang lebih dan mengarah pada asimetri informasi (Ajina & Lakhal, 2010). Asimetri informasi pada perusahaan keluarga ini menyebabkan keengganan bagi investor untuk menanam saham pada perusahaan. (Bar-Yosef & Prencipe, 2013) menemukan bahwa konsentrasi kepemilikan menyebabkan menurunnya likuiditas saham.

Penulis memilih penelitian dari (Thompson, Andrews, & Fu, 2016) tentang likuiditas dan tata kelola pada perusahaan keluarga terdaftar di S&P 500 sebagai acuan dalam penulisan ini. Penelitian tersebut berfokus pada konflik agensi yang rendah antara manajer dan pemegang saham pengendali dapat meningkatkan likuiditas perusahaan dan likuiditas saham pada perusahaan keluarga daripada non keluarga. Penelitian ini menemukan bahwa aset perusahaan keluarga lebih likuid, serta tingkat likuiditas saham yang lebih tinggi.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian acuan yaitu: pertama, sampel perusahaan adalah penelitian sebelumnya yaitu perusahaan keluarga dan perusahaan non keluarga, namun pada penelitian ini hanya meneliti perusahaan keluarga. Kedua, objek pada penelitian acuan adalah *Standard & Pool's* 500 di Amerika Serikat, sedangkan penelitian ini menggunakan objek penelitian di perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Bursa Efek Indonesia merupakan barometer aktivitas pasar modal di Indonesia. Penyebabnya belum efektifnya pengelolaan perusahaan di Indonesia yang *listing* di BEI dikarenakan kepemilikan perusahaan yang didominasi oleh keluarga, sehingga manajemen perusahaan hanya akan terpusat pada satu kepemilikan (Kurniawan & Indriantoro, 2000). Semakin

pesatnya pertumbuhan di Indonesia maka kepemilikan keluarga akan lebih cenderung pada perusahaan non-keuangan daripada perusahaan keuangan, dikarenakan jika sektor keuangan biasanya dikendali oleh Pemerintah Indonesia. Perusahaan non-keuangan yang akan teliti ada 8 sektor terdiri dari: sektor pertanian, sektor pertambangan, sektor dasar dan kimia, sektor aneka industri, sektor industri barang konsumsi, sektor properti, real estat, dan konstruksi, sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi, serta sektor perdagangan, jasa, dan investasi. Ketiga, variabel independen yang digunakan pada penelitian acuan adalah perusahaan keluarga dengan menggunakan variabel dummy sedangkan pada penelitian ini variabel independen yang digunakan yaitu persentase kepemilikan keluarga. Ketiga, variabel dependen yang digunakan ada dua yaitu likuiditas perusahaan (*corporate liquidity*) diukur menggunakan proksi *Cash/TA*, *Cash+Stinv*, *Cash Ratio*, *Net OCP*, *Quick Ratio*, *Current Ratio*, dan *WCAP*, *cash flow* sedangkan pada penelitian ini variabel dependen yang digunakan untuk mengukur adalah likuiditas perusahaan (*corporate liquidity*) menggunakan proksi *Cash/TA*, *Cash+Stinv*, *Cash Ratio*, *Quick Ratio*, *Current Ratio*, dan *WCAP*, sedangkan proksi *net OCF* dan *cash flow* tidak digunakan karena proksi yang lain sudah dianggap sebagai proksi baik. Variabel dependen yang kedua adalah *stock liquidity* diukur menggunakan *turnover* dan *bid-ask spread* sedangkan dalam penelitian ini hanya menggunakan variabel *turnover*.

Sehingga, penulis ingin meneliti lebih lanjut tentang pengaruh kepemilikan keluarga terhadap likuiditas perusahaan (*corporate liquidity*) dan likuiditas saham (*stock liquidity*). Penulis merasa masalah ini sangat menarik

karena di negara berkembang termasuk salah satunya Indonesia jarang dilakukan riset ini.

Berdasarkan latar belakang yang disampaikan, maka pada penelitian ini penulis memberi judul **“Pengaruh Kepemilikan Keluarga terhadap Likuiditas Perusahaan dan Saham”**.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka rumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah Kepemilikan Keluarga berpengaruh terhadap likuiditas perusahaan (*corporate liquidity*)?
2. Apakah Kepemilikan Keluarga berpengaruh terhadap likuiditas saham (*stock liquidity*) ?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah tersebut, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk mendapat bukti empiris yaitu:

1. Menguji pengaruh kepemilikan keluarga terhadap likuiditas perusahaan (*corporate liquidity*)
2. Menguji pengaruh kepemilikan keluarga terhadap likuiditas saham (*stock liquidity*)

1.4 Kontribusi Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian yang telah dijelaskan, maka kontribusi yang diharapkan dari penelitian ini sebagai berikut:

1.4.1. Kontribusi Akademis

Penelitian ini diharapkan mampu berkontribusi dalam disiplin ilmu manajemen keuangan serta dapat menjadi referensi perbandingan untuk penelitian-penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan kepemilikan keluarga terhadap likuiditas perusahaan dan likuiditas saham.

1.4.2. Kontribusi Praktis

Kontribusi praktis yang diharapkan dari penelitian ini yaitu :

1. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan investor dan dapat membantu dalam pengambilan keputusan berinvestasi di pasar modal.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan informasi dan motivasi bagi perusahaan terkait dengan kepemilikan keluarga mempengaruhi likuiditas perusahaan dan likuiditas saham dan digunakan sebagai bahan referensi dalam rangka menetapkan kebijakan ataupun merumuskan manajemen strategis pada perusahaan.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dipergunakan sebagai bahan referensi dan perbandingan untuk menambah wawasan dalam penelitian selanjutnya.

1.5 Batasan Penelitian

Batasan penelitian digunakan untuk menghindari adanya penyimpangan dan pelebaran pokok masalah agar penelitian tersebut lebih terarah serta mempermudah dalam pembahasan. Beberapa batas penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Populasi dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Periode penelitian dilakukan dari tahun 2015 sehingga 2018 untuk memuat literatur-literatur dalam 4 tahun terakhir.
3. Dalam penelitian ini variabel kepemilikan keluarga diukur dengan persentase saham yang dimiliki keluarga. Likuiditas perusahaan (*corporate liquidity*) diukur dengan menggunakan *Cash/TA*, *Cash+Stinv*, *Cash Ratio*, *Quick Ratio*, *Current Ratio*, dan *WCAP*. Serta dalam pengukuran likuiditas saham (*stock liquidity*) menggunakan *turnover*.
4. Pada penelitian ini tidak melakukan uji simultan dikarenakan pada penelitian sebelumnya tidak ada hubungan timbal balik antara likuiditas perusahaan dan likuiditas saham.

BAB V

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis mengenai pengaruh kepemilikan keluarga terhadap likuiditas perusahaan (*corporate liquidity*) dan likuiditas saham (*stock liquidity*) pada perusahaan keluarga di Indonesia dengan periode 2015-2018, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Kepemilikan Keluarga berpengaruh secara positif terhadap likuiditas perusahaan. Hubungan antara FOWN dan likuiditas perusahaan yang diukur menggunakan (*Cash/TA, Cash+Stinv, Cash Ratio, Quick Ratio, Current Ratio, dan WCAP*) konsisten dengan hipotesis yang pertama. Perusahaan keluarga mempunyai konflik agensi yang rendah antara manajer dan pemegang saham, hal ini dikarenakan manajer tersebut merupakan bagian dari anggota keluarga, sehingga pemegang saham bisa mengawasi manajer secara langsung. Perusahaan keluarga juga mempunyai perilaku yang konservatif sehingga perusahaan keluarga akan lebih banyak menimbun aset likuid agar dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya.
2. Kepemilikan keluarga berpengaruh negatif terhadap likuiditas saham. hubungan antar FOWN menunjukkan bahwa semakin besarnya kepemilikan keluarga maka likuiditas saham semakin rendah tercermin pada variabel *turnover*. Hal ini dikarenakan adanya asimetri yang tinggi antara pemegang saham pengendali (mayoritas) dan pemegang saham non pengendali (minoritas) sehingga menyebabkan keengganan bagi investor untuk menanam

investasi di perusahaan tersebut, akibatnya volume perdagangan menjadi menurun, sehingga likuiditas saham juga menurun.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki keterbatasan seperti :

1. Penelitian ini hanya fokus pada perusahaan dengan kepemilikan keluarga saja, sehingga tidak bisa membandingkannya dengan perusahaan non keluarga. Pada pengambilan sampel kepemilikan keluarga tidak hanya ditentukan dari nama yang sama pada pemegang saham, namun bisa saja dengan nama yang berbeda juga memiliki hubungan keluarga.
2. Penelitian ini menggunakan proksi *turnover*, yang relatif kurang menggambarkan likuiditas saham. Penelitian ini juga tidak lolos uji normalitas, hal ini karena terlalu banyak nilai-nilai yang ekstrim sehingga membuat distribusi data tidak normal, serta penelitian ini juga tidak membahas besarnya kepemilikan keluarga optimal.

5.3 Saran

Berdasarkan hasil penelitian ini, maka penulis memberikan saran antara lain :

1. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat membandingkan perusahaan keluarga dan non keluarga agar hasil akan lebih mengetahui perbedaan diantara keduanya. Serta menambah beberapa proksi lain dalam pengukuran likuiditas saham, misalnya *bid-ask spread*.
2. Bagi perusahaan sebaiknya melakukan tata kelola yang baik pada perusahaan keluarga, agar likuiditas saham dapat meningkat. Serta, memberikan standar

tingkat likuiditas perusahaan agar tidak terlalu tinggi. Sebab jika uang tunai dalam perusahaan banyak menganggur maka akan bisa menurunkan laba perusahaan. Selain itu, lebih sering melakukan pengawasan terhadap manajer agar menjalankan tugasnya secara optimal. Serta mempertimbangkan transparansi terhadap para investor.

©UKDW

DAFTAR PUSTAKA

- Ajina, A., & Lakhal, F. (2010). Ownership structure and stock market liquidity in france. *Bankers, Markets and Investors*, 44-51.
- Ali, A., Chen, T. Y., & Radhakrishnan, S. (2007). Corporate disclosures by family firms. *Journal of Accounting and Economics*, 238-286.
- Anderson, R. C., & Reeb, D. M. (2003). Founding Family Ownership and Firm Performance: Evidence Form the S&P 500. *Journal of Finance*, 1301-1328.
- Anderson, R., Duru, A., & Reed, D. (2012). Investment policy in family controlled firms. *Journal og Banking & Finance*, 1744-1758.
- Anderson, R., Mansi, S., & Reeb, D. (2003). Founding family ownership and the agency cost of debt. *Journal of Financial Economics*, 263-285.
- Aronoff, C. E., & Ward, J. L. (1995). Family-Owned Businesses: A thing of the past or a model of the future? *Family Business Review*, 121-130.
- Bar-Yosef, S., & Prencipe, A. (2013). The Impact of Corporate Governance and Earning Management on Stock Market Liquidity in a Highly Concentrated Ownership Capital Market . *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 292-316.
- Basuki, A. T., & Yuliadi, I. (2015). *Ekonometrika: Teori & Aplikasi* (1 ed.). Yogyakarta: Mitra Pustaka Nurani (MATAN).
- Bennedsen, M., Perez-Gonzalez, F., & Wolfenzon, D. (2010). The governance of family firms. *Corporate governance: An synthesis of theory, reseach, and practice*, 371-389.
- Block, J. H. (2012). R&D investments in family and founder firm: An agency perspective. *Journal of Business Venturing*, 248-265.
- Brenes, E. R., & Requena, B. (2011). Corporate governance and family business performance. *Journal of Business Reserch*, 280-285.
- Burkart, M., Panunzi, F., & Shleifer, A. (2003). Family firms. *Journal of Finance*, 2167-2201.
- Chung, K. H., Elder, J., & Kim, J. C. (2010). Corporate governance and liquidity. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 265-291.

- Dittmar, A., & Mahrt-Smith, J. (2007). Corporate governance and the value of cash holding. *Journal of Financial Economics*, 599-634.
- Donnelley, R. G. (2002). *The Family Business*. Merietta: Family Enterprise Publisher.
- Fan, J. P., & Wong, T. J. (2002). Corporate Ownership structure and the informativeness of accounting earnings in East Asia. *Journal of Accounting and Economics*, 401-425.
- Fazzari, S. M., & Petersen, B. C. (1993). Working capital and fixed investment: new evidence of financing constraints. *Journal of Economics*, 328-342.
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gozali, I., & Ratmono, D. (2017). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika: Teori , Konsep, dan Aplikasi dengan Eviews 10* (2 ed.). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, D. (2003). *Basic Econometrics*. McGraw Hill.
- Harford, J., Mansi, S. A., & Maxwell, W. F. (2008). Corporate governance and firm cash holding in the US. *Journal of Financial Economics*, 535-555.
- Harsono, M. (2002). *Prosedur Pengujian Variabel Kontrol dan Moderator Dalam Penelitian Perilaku Dengan Menggunakan SPSS 10.00*.
- Ho, J. L., & Kang, F. (2013). Auditor Choice and Audit Fees in Family Firm: Evidence from the S&P 1500. *Journal of Practice & Theory*, 71-93.
- Horne, J. C., & Machowicz, J. M. (2016). *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan* (13 ed.). Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- James, H. (1999). Owner as Manager, Extended Horizon and the Family Firms. *Journal of the Economics of Business*, 41-55.
- Jensen, M. C. (1986). Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers. *The American Economic Review*, 323-329.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 306-360.

- Kanagaretnam, K., Lobo, G. J., & Whalen, D. J. (2007). Does good corporate reduce information asymmetry around quarterly earning announcements? *Journal of Accounting and Public Policy*, 497-522.
- Kurniawan, D. M., & Indriantoro, N. (2000). Corporate Governance in Indonesia. *The Second Asian Roundtable on Corporate Governance and Accountability*.
- Lev, B. (1988). Toward a theory of equitable and efficient accounting policy. *Journal Accounting Review*, 1-22.
- Murtini, U. (2019). Pengendalian keluarga terhadap nilai perusahaan dengan stuktur modal sebagai variabel intervening. *Jurnal Manajemen*.
- O'Hara. (1996). Liquidity, Information and Infrequently Traded Stocks. *Journal of Finance*, 1405-1436.
- Ozkan, A., & Ozkan, N. (2004). Corporate cash holdings: An empirical investigation of UK companies. *Journal of Banking & Finance*, 2103-2134.
- Pangeran, P. (2017). Risiko Likuiditas dan Determinannya: Studi Empiris pada Bank Swasta Nasional Devisa di Indonesia. *Jurnal Manajemen*, 68-82.
- Porta, R. L., Silanes, F. L.-d., & Shleifer, A. (1999). Corporate Ownership Around the World. *Journal of Finance*, 471-517.
- Ratri, A. M., & Christianti, A. (2017). Pengaruh size, likuiditas, profitabilitas, risiko bisnis, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada sektor industri properti. *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis*.
- Rubin, A. (2007). Ownership level, ownership concentration and liquidity. *Journal of Financial Markets*, 219-248.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2017). *Metode Penelitian untuk Bisnis: Pendekatan Pengembangan-Keahlian* (6 ed.). (K. M. Yon, Penerj.) Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1986). Large shareholder and corporate control. *Journal of political economy*, 461-488.
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1997). A survey of corporate governance. *Journal of finance*, 737-783.
- Siregar, S. V., & Utama, S. (2008). Type of earning management and the effect of ownership stucture, firm size, and corporate-governance practies: Evience from Indonesia. *Journal of Accounting*, 1-27.

- Thompson, Y. Y., Andrews, R. L., & Fu, L. (2016). Liquidity and corporate goverment: evidence from family firms. *Journal of Accounting and Finance*, 144-173.
- Wang, D. (2006). Founding Familu Ownership and Earning Quality. *Journal of Accounting Research*, 619-656.
- Wang, J. (2002). Liquidity management operating performance, and corporate value: evidence from Japan and Taiwan. *Journal of Multinational Financial Management*, 159-169.
- Widarjono, A. (2009). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasi* (3 ed.). Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Winarno, W. (2015). *Ekonometrika dan Statistik dengan Eviews* (4 ed.). Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Zahra, S. A. (2010). Harvesting family firms' organizational social capital: A relational perspective. *Journal of Management Studies*, 345-366.

©UKDW