

**PENGARUH *FAMILY OWNERSHIP* DAN STRUKTUR MODAL
TERHADAP KINERJA KEUANGAN DENGAN *RISIKO BISNIS* SEBAGAI
VARIABEL MODERATING PADA PERUSAHAAN INDUSTRI
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR PADA BURSA EFEK INDONESIA**

Skripsi

Untuk memenuhi sebagian persyaratan

Mencapai derajat Sarjana S1

Program Studi Manajemen



Disusun oleh :

Faridatun Ni'mah

Nim : 30401700078

**UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG
FAKULTAS EKONOMI PROGRAM STUDI MANAJEMEN
SEMARANG
2021**

HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi

**PENGARUH *FAMILY OWNERSHIP* DAN STRUKTUR MODAL
TERHADAP KINERJA KEUANGAN DENGAN *RISIKO BISNIS* SEBAGAI
VARIABEL MODERATING PADA PERUSAHAAN INDUSTRI
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR PADA BURSA EFEK INDONESIA**

Disusun oleh:
Faridatun Ni'mah
Nim:30401700078

Telah disetujui oleh pembimbing dan selanjutnya
dapat di ajukan ke hadapan sidang panitia ujian usulan penelitian Skripsi.

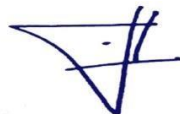
Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi

Universitas Islam Sultan Agung

جامعته سلطان أبو جوح الإسلامية

Semarang, 27 Juli 2021

Dosen Pembimbing



Dr. Mutamimah, SE, MSi

NIK.210791026

**PENGARUH *FAMILY OWNERSHIP* DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP
KINERJA KEUANGAN DENGAN *RISIKO BISNIS* SEBAGAI VARIABEL
MODERATING PADA INDUSTRI MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA**

Disusun oleh :

Faridatun Ni'mah

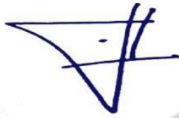
NIM.30401700078

Telah dipertahankan di depan penguji

Pada tanggal

Susunan Dewan Penguji

Pembimbing



Dr. Mutamimah, SE., MSi

NIK.210791026

Penguji I



Dr. Hj. Nunung Ghaniyah, MM

NIK. 210488016

Penguji II



Drs. Bomber Joko S., MM

NIK.220485010

Skripsi ini diterima sebagai sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar sarjana
Manajemen

Semarang, 21 Agustus 2021

Ketua Program Studi Manajemen



Dr. H. Ardian Adhiatma, SE., M.M

NIK.210499042

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama :Faridatun Ni'mah

Nim 30401700078

Jurusan :Manajemen

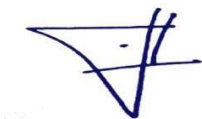
Fakultas :Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung

Menyatakan bahwa skripsi saya dengan judul “PENGARUH FAMILY OWNERSHIP DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN DENGAN RISIKO BISNIS SEBAGAI VARIABEL MODERATING PADA INDUSTRI MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA” yang diajukan pada tanggal 2021 adalah karya saya. Dengan hal ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak mengambil karya orang lain meniru kalimat, atau symbol yang menunjukkan pendapat, gagasan atau pemikiran orang lain yang saya akui atau saya tiru dari karya orang lain tanpa memberikan pengakuan kepada penulis aslinya.

Saya bersedia menarik skripsi yang saya ajukan ini, apabila terbukti bahwa saya melakukan tindakan meniru atau menyalin tulisan orang lain seolah –olah tulisan saya sendiri. Saya bersedia bahwa gelar dan ijazah yang diberikan oleh Universitas dibatalkan.

Semarang, 2021

Pembimbing



Dr.Mutamimah,SE., MSi

NIK.210791026

Penulis Skripsi,



Faridatun Ni'mah

NIM. 30401700078

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum wr.wb

Segala Puji kehadiran Allah SWT atas rahmat dan hidayah-Nya. Tak lupa sholawat serta salam kita haturkan kepada baginda Rasulullah Nabi Muhammad SAW yang kita tunggu-tunggu syafaatnya di hari kiamat nanti.

Penulisan skripsi ini guna memenuhi syarat kelulusan program strata S1 program studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang. Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini tidak akan berhasil dengan baik tanpa bimbingan dan sumbangan pikiran dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis mengucapkan banyak terimakasih kepada :

1. Ibu Dr. Mutamimah, SE., M.Si., Selaku Dosen Pembimbing yang telah membimbing, mengarahkan, dan memberikan saran serta banyak mencurahkan tenaga dan pikirannya selama dalam penyusunan tugas akhir skripsi ini.
2. Bapak Drs. Bedjo Santoso MT. PhD selaku Rektor Universitas Islam Sultan Agung Semarang.
3. Ibu Prof. Hj. Olivia Fachrunnisa, M.Si, Ph.D selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang.
4. Bapak Dr. H. Ardian Adhiatma, SE., M.M Selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Univeristas Islam Sultan Agung Semarang.
5. Bapak Ibu Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang yang telah memberikan arahan dan saran dalam masa studi.

6. Orang tua Bapak Darno, Ibu Nur Hayati dan Adik M. Khoirun Ni'amserta keluarga besar yang telah mencurahkan cinta dan kasih sayang, do'a, motivasi dan semangat kepada penulis demi kelancaran penyusunan skripsi ini.
7. Keluarga besar Galang Dwi Burhamanto yang telah memberikan doa dan semangat selama masa studi.
8. Sahabat-sahabatku Amrina Rosyada, Dian Safitri, Indah Novitasari, Anggi Aprilia, Nuke A'yun Salsabila yang telah memberikan semangat, doa maupun bantuan selama penyusunan skripsi ini.
9. Teman-teman kos Denok Savitri, Alfiyatur Rohmaniah, Widia Nur Khasanah, Sofia Augustina, dan Teti Indarsih yang telah memberikan semangat dan saran selama masa studi.
10. Teman-teman seperdosbingan dan seluruh teman angkatan 2017 yang telah memberikan bantuan.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi tidak lepas dari kekurangan dan kesalahan, karena kesempurnaan hanya milik-Nya. Oleh karena itu, penulis mengharapkan saran dan kritik untuk membangun dalam penulisan penelitian selanjutnya.

Jepara, 20 Juli 2021

Penulis,



Faridatun Ni'mah
NIM.30401700078

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

MOTTO:

“Bukan Ilmu yang seharusnya mendatangiimu, tapi kamulah yang seharusnya mendatangi ilmu”

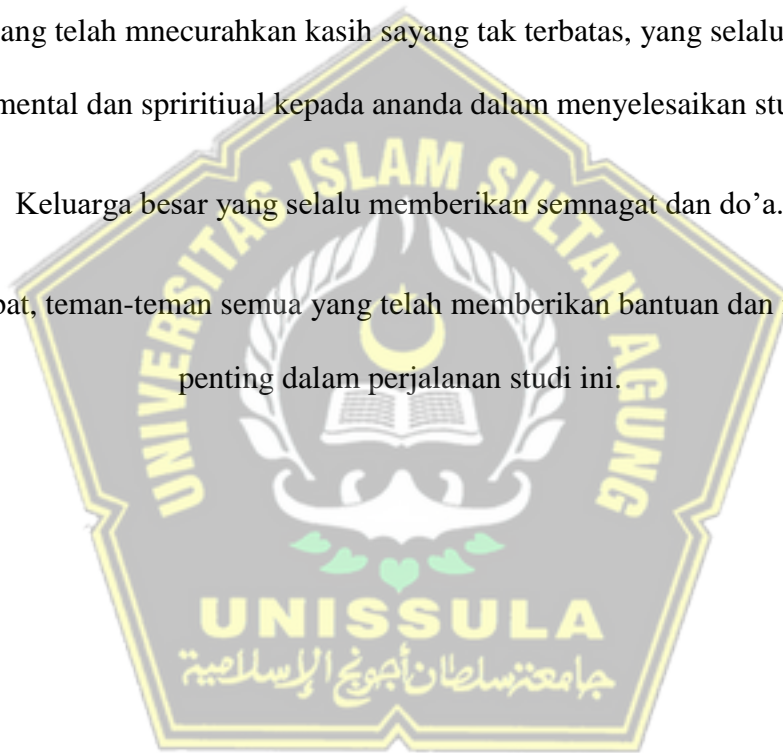
(HR. Imam Malik)

PERSEMBAHAN :

Bapak ibukku yang telah mnecurahkan kasih sayang tak terbatas, yang selalu mendukung dari segi mental dan spriritiual kepada ananda dalam menyelesaikan studi ini.

Keluarga besar yang selalu memberikan semnagat dan do'a.

Sahabat-sahabat, teman-teman semua yang telah memberikan bantuan dan menjadi bagian penting dalam perjalanan studi ini.



ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Family Ownership, Struktur Modal dan Risiko Bisnis sebagai Variabel Moderasi terhadap Kinerja Keuangan. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini perusahaan Industri Manufaktur go public yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015-2019. Penelitian ini dilakukan dengan metode kuantitatif yaitu pengumpulan data yang digunakan untuk mendapatkan data sekunder. Teknik dalam pengambilan sampel dengan menggunakan metode purposive sampling. Sampel yang diambil sebanyak 27 perusahaan. Analisis untuk menguji pengaruh atau tidaknya dari Variabel Bebas terhadap Variabel Terikat maupun dengan Variabel Moderasi. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Variabel Family Ownership berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan. Variabel Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan. Variabel Risiko Bisnis tidak signifikan berpengaruh terhadap Kinerja keuangan, namun sebaliknya Variabel Risiko Bisnis berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan.

Kata Kunci: Kinerja Keuangan, Family Ownership, Struktur Modal, Risiko Bisnis.



ABSTRACT

This study to analyze the effect of Family Ownership, Capital Structure and Business Risk as Moderating Variables on Financial Performance. The population used in this study Manufacturing Industry company went public listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) in the period 2015-2019. This research was conducted with quantitative methods, namely data collection used to obtain secondary data. The technique of taking the sample is by using purposive sampling method. Samples were taken as many as 27 companies. Analysis to the effect or not of the Independent Variables on the Dependent Variable and with Moderating Variables. The analytical method use multiple regression analysis.

The results of this study indicate that Family Ownership Variable has an effect on Financial Performance. Capital Structure Variable has no effect on Financial Performance. The business risk Variable has no significant effect on Financial Performance.

Keyword : Financial Performance, Family Ownership, capital Structure, Business Risk



DAFTAR ISI

Contents

HALAMAN PENGESAHAN.....	i
KATA PENGANTAR.....	v
MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	vii
ABSTRAK.....	viii
ABSTRACT.....	viii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
BAB I.....	xv
PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.1.1 Rumusan Masalah.....	9
1.2. Tujuan dan Manfaat Penelitian.....	9
BAB II.....	11
TINJAUAN PUSTAKA.....	11
2.1 Landasan teori.....	11
2.1.1 Kinerja Keuangan.....	11
2.1.2 Family Ownership.....	16
2.1.3 Struktur Modal.....	19
2.1.4 Risiko Bisnis.....	27
2.2 Pengembangan Hipotesis.....	30
2.2.1 Pengaruh <i>Family Ownership</i> terhadap Kinerja Keuangan.....	31
2.2.2 Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan.....	32
2.2.3 Risiko Bisnis mampu memoderasi Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan.....	32
2.2.4 Risiko Bisnis mampu memoderasi Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan.....	32
2.3 Kerangka Pikir.....	33
BAB III.....	34
METOLOGI PENELITIAN.....	34
3.1 Jenis Penelitian.....	34
3.2 Populasi dan Sampel.....	34

3.3	Sumber dan Jenis Data.....	36
	DAFTAR ISI	
a.	JenisData.....	36
b.	Sumber Data.....	36
3.4	Metode Pengumpulan Data.....	36
3.5	Variabel dan Indikator	36
a.	Variabel.....	36
b.	Indikator.....	37
3.6	Teknik Analisis Data.....	38
3.6.1	Analisis Deskriptif	38
3.6.2	Uji Asumsi Klasik.....	39
3.6.2.1	Uji Normalitas.....	39
3.6.2.2	Uji Multikolinearitas	39
3.6.2.3	Uji Heteroskedastisitas.....	39
3.6.2.4	Uji Autokolerasi.....	40
3.6.3	Uji Hipotesis	41
3.6.3.1	Uji Regresi Moderasi (MRA).....	41
3.6.3.2	Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F).....	42
3.6.3.3	Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	42
BAB IV	43
HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	43
4.1	Deskripsi Objek Penelitian.....	43
4.2	Analisis Dekskriptif Penelitian	44
4.3	Uji Asumsi Klasik.....	50
4.3.1	Uji Normalitas	50
4.3.2	Uji Multikolonieritas.....	51
4.3.3	Uji Heteroskedastisitas.....	52
4.3.4	Uji Autokolerasi.....	53
4.4	Uji Hipotesis	54
4.4.1	Uji Regresi Moderasi (MRA)	54
4.4.2	Uji Signifikasi Simultan (Uji F).....	59
4.4.3	Koefisien Determinasi (R^2).....	60
4.5	Hasil dan Pembahasan Penelitian.....	61
4.5.1	<i>Family Ownership</i> terhadap Kinerja Keuangan	61
4.5.2	Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan	62

4.5.3	Peran Risiko Bisnis dalam Memoderasi <i>Family Ownership</i> terhadap Kinerja Keuangan ..	64
4.6.4	Peran Risiko Bisnis dalam Memoderasi Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan	65
BAB V		67
PENUTUP		67
5.1	Kesimpulan	67
5.2	Saran	68
5.1	Keterbatasan Penelitian.....	69
5.2	Agenda Penelitian Mendatang	70
DAFTAR PUSTAKA		71
LAMPIRAN.....		74

DAFTAR ISI



DAFTAR TABEL

Tabel 1. 1 *Return On Asset* (ROA) Pada Perusahaan Industri Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015-2019

3

Tabel 1. 2 *Debt to Equity* (DER) Pada Perusahaan Industri Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015-2019

7

Tabel 3. 1 Variabel dan Definisi Operasional.....	37
Tabel 3. 2 Pengujian Ada Tidaknya Autokolerasi.....	40
Tabel 4. 1 Daftar Sampel Penelitian.....	43
Tabel 4. 2 Hasil Penelitian Deskriptif.....	44
Tabel 4. 3 Uji Normalitas One-Sample Kormogorov-Smirmov Test.....	50
Tabel 4. 4 Hasil Uji Multikolonieritas.....	51
Tabel 4. 5 Hasil Uji Heteoskedastisitas.....	52
Tabel 4. 6 Hasil Uji autokolerasi.....	53
Tabel 4. 7 Hasil Uji Regresi Moderasi.....	55
Tabel 4. 8 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	60

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1 Kerangka Pikir33



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Sampel Penelitian.....	75
Lampiran 2 Tabulasi Data.....	77
Lampiran 3 Hasil Analisis Data.....	102



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Sebuah perusahaan memiliki tujuan yang berbeda-beda, salah satunya adalah mencapai keuntungan yang maksimal. Keuntungan yang maksimal ini digunakan perusahaan untuk menambah modal dalam kegiatan operasional perusahaan yang bertujuan untuk mengevaluasi prestasi perusahaan dan perencanaan perusahaan selanjutnya. Prestasi perusahaan dapat dilihat dari kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan merupakan suatu nilai kondisi kinerja perusahaan yang menjadi prestasi perusahaan yang membutuhkan analisis menggunakan tolak ukur seperti rasio dan indeks sehingga dari kedua hal tersebut dapat menjadi penghubung satu sama lain.

Dengan perkembangan bisnis yang semakin ketat, perusahaan memerlukan beberapa strategi-strategi guna perusahaan dapat bertahan dan mampu membuat perusahaan tersebut menang dalam persaingan dunia bisnis. Tentu banyak kendala yang akan dihadapi oleh perusahaan, kendala tersebut salah satunya adalah kendala pendanaan. Solusi yang diberikan oleh pasar modal yang dapat dipertimbangkan dalam hal pendanaan yaitu dengan mengubah status perusahaan yang awalnya perusahaan tertutup menjadi perusahaan terbuka sesuai dengan tawaran dari perusahaan saham menjadi perusahaan publik atau biasa disebut dengan *go public*. Menurut UU No.8 tahun 1995 berisi bahwa penawaran umum (*emisi/go public/initial public offering*) adalah kegiatan yang berpengaruh yang

dilakukan oleh emiten untuk menjual hasil kepada masyarakat sesuai dengan prosedur yang diatur oleh UU pasar modal dan pelaksana.

Perusahaan manufaktur merupakan emiten dengan jumlah yang besar dibanding dengan jumlah emiten yang lain listing Bursa Efek Indonesia (BEI). Dengan jumlah emiten terbesar, maka perusahaan manufaktur tentu memiliki pengaruh atau peran yang sangat besar terhadap produsen dan konsumen. Perusahaan manufaktur di kelompokkan terdiri dari beberapa sub sektor perusahaan manufaktur, antara lain sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri, sektor barang konsumsi.

Dalam penelitian ini menggunakan objek perusahaan yaitu perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dalam hal ini, perusahaan industri manufaktur menjadi suatu bisnis yang sangat menjanjikan keuntungannya, karena pada dasarnya perusahaan industri manufaktur adalah perusahaan yang menjadi kebutuhan bagi setiap orang. Perusahaan industri manufaktur juga salah satu yang paling di minati oleh investor dalam target investasi. Sebelum melakukan investasi, memperhatikan profitabilitas perusahaan sangat penting bagi investor. Pada umumnya, setiap perusahaan dalam melakukan kegiatan produksi suatu produk yang dipasarkan kepada konsumen guna perusahaan memperoleh laba yang dihasilkan (Munawir, 2012).

Kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan, dari laporan keuangan tersebut pihak manajemen dapat menilai sejauh mana manajemen dapat mengolah aset-aset perusahaan dan dapat melihat bagaimana kinerja keuangan yang ada di perusahaan tersebut (Ludijanto, 2014). Kinerja keuangan dalam SAK ETAP adalah hubungan antara penghasilan dan beban dari entitas seperti yang disajikan dalam

laporan laba rugi. Kinerja keuangan merupakan gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana. Analisis keuangan dilakukan karena laporan keuangan memberikan berbagai informasi termasuk informasi spesifik bagi pihak tertentu, dimana informasi mengenai kinerja keuangan perusahaan terbagi menjadi dua yaitu, informasi finansial dan non finansial. Dan dalam penelitian ini menggunakan informasi finansial yaitu dengan rasio *Return On Asset (ROA)* dalam mengukur tingkat kinerja keuangan perusahaan (Anngitasari, 2012) dalam (Stiyarini & Santoso, 2016).

Return On Asset (ROA) adalah rasio yang menunjukkan koefisien dari perusahaan dalam mengelola seluruh aktivitya dalam memperoleh pendapatan. ROA digunakan dalam pengukuran kinerja dapat karena untuk melihat bagaimana pengelolaan dari seluruh asset tiap rupiah yang dikeluarkan menghasilkan besarnya tingkat keuntungan yang didapatkan dari investasi yang menunjukkan baik buruknya kinerja manajer. Sebab, semakin besar tingkat *Return On Asset (ROA)* perusahaan dikatakan lebih baik kinerja keuangannya.

Tabel 1. 1

Return On Asset (ROA) perusahaan Industri Manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015-2019

Nama Perusahaan	2015	2016	2017	2018	2019
Aksha Wira Internasional	5,03	7,29	4,55	4,06	6,14
Budi Strach & Sweetener	0,65	1,32	1,55	0,91	2,04
Delta Djakarta	18,50	21,25	20,87	16,63	22,96
Indofood CBP Sukses maksmur	11,01	12,56	11,21	10,51	13,02
Multi Bintang Indonesia	23,65	43,17	52,67	30,63	41,62
Mayora Indah	11,02	10,75	10,93	6,29	10,44
Nippon Indosari Corporindo	10,00	9,58	2,97	1,63	6,43

Prashida Aneka Niaga	-6,87	-5,61	4,65	-2,24	-6,20
Sekar Bumi	5,25	2,25	1,59	1,23	0,23
Sekar Laut	5,32	3,63	3,61	2,81	5,69
Siantar Top	9,67	7,45	9,22	7,78	16,75
Ultrajaya Milk Industry Tranding Comp.	14,78	16,74	13,72	11,14	15,62
Wilmar Cahaya Indonesia	7,17	17,51	7,71	3,40	15,47
Rata-rata	8,86	11,37	11,17	7,29	11,47

Sumber data: Data sekunder yang diolah,2021

Berdasarkan data diatas, perusahaan industri manufaktur pada tahun 2015-2019 mengalami tingkat kenaikan dan penurunan profitabilitas yang tidak signifikan. Akibat jumlah modal dan laba bersih yang tidak stabil setiap tahunnya menjadi dasar kenaikan dan penurunan profitabilitas.

Pada umumnya, kinerja perusahaan memperlihatkan kemampuan perusahaan untuk memberikan aset, ekuitas maupun hutang. Kinerja keuangan perusahaan merupakan sebuah prestasi yang diperoleh oleh perusahaan. Untuk memperoleh prestasi kinerja keuangan dibutuhkan adanya kontrol yang baik antara fungsi pengelola dan fungsi Family Ownership yang memiliki saham yang lumayan tinggi pada perusahaan dapat melakukan suatu kepentingan yang memimengatasi konflik yang terjadi memiliki tujuan untuk mengatasi konflik yang terjadi, hal tersebut menjadi poin untuk perusahaan dapat meningkatkan kinerjanya. Jika pihak keluarga tetap berada dan menjadi pengelola maka perusahaan memiliki benefit dalam pencapaian tujuan perusahaan yang dapat diwujudkan oleh pihak keluarga (Anderson & Reeb, 2003).

Kemudian sebuah perusahaan tentu memiliki strategi untuk meraih pangsa pasar yang diinginkan perusahaan, tentu saja dengan perusahaan keluarga dengan ide-ide cemerlang dari penerus perusahaan memberikan hasil yang baik bagi kinerja keuangan. Adanya hubungan antara agensi sebagai sebuah persetujuan dimana suatu pihak bertindak

sebagai pemilik (*prinsipal*) mengontrak orang lain sebagai agen (*agent*) untuk melakukan sebuah jasa sesuai dengan keinginan *prinsipal*, dimana agen merupakan perwakilan untuk mengambil keputusan. Akan tetapi konflik keagenan yang terjadi masih meskipun itu adalah perusahaan keluarga dengan menempatkan anggota keluarga sebagai salah satu agen, tentu biaya yang dibebankan ke perusahaan akan bertambah karena adanya biaya keagenan untuk meminimalisir konflik. Dalam konflik keagenan terdiri dari dua tipe yaitu tipe pertama konflik yang terjadi karena pada perusahaan yang kepemilikannya tersebar biasanya muncul karena manajer dalam memutuskan keputusan yang bertujuan menguntungkan bagi posisinya, namun hal tersebut berbeda tujuan dengan pemilik saham. Kemudian tipe yang kedua yaitu konflik yang terjadi pada perusahaan yang kepemilikannya yang terkonsentrasi misalnya perusahaan keluarga. Konflik yang terjadi pada tipe kedua ini merupakan konflik antara pemegang saham pengendali (pihak keluarga) dan non pengendali. Konflik yang terjadi pada pihak keluarga sebagai pemegang saham kebanyakan mengambil keputusan kebijakan tanpa memperhatikan pemegang saham non keluarga (Fachrudin, 2011) dan (Smulowitz et al., 2019).

Dalam menelusuri lebih jauh tentang struktur kepemilikan pada sebuah perusahaan, maka akan ditemukan bahwa adanya pihak keluarga yang ikut sebagai pihak pemegang saham ataupun non pemegang saham yakni kepemilikannya 50% pengendalian pada perusahaan tersebut (La Porta et al., 1999). Pencapaian prestasi dalam sebuah perusahaan dari kinerja keuangan dapat memberikan gambaran dan kondisi perusahaan tersebut pada periode tertentu. Perusahaan dapat meningkatkan kinerja keuangan dengan memperhatikan risiko-risiko yang akan dihadapi dengan mengkombinasikan lima keunggulan competitive perusahaan keluarga adanya kombinasi

antara kepemilikan dan kontrol, kurangnya kesenjangan informasi, keberadaan pemilik saham yang kontinu, perusahaan keluarga dijadikan sumber utama entrepreneurship dan inovasi, dan efisiensi inovasi. Oleh sebab itu, pendekatan yang dilakukan tersebut berpengaruh pada kepemilikan keluarga terhadap kinerja keuangan (Chu, 2009). Sedangkan menurut penelitian lain menyatakan bahwa kepemilikan keluarga berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan (Patrisia et al., 2020), (Connelly et al., 2012), (Yovita, 2015). Kepemilikan yang lebih tinggi mengakibatkan penurunan pada kinerja keuangan, karena pihak keluarga cenderung berpengaruh besar terhadap pengambilan keputusan.

Peningkatan terhadap kinerja keuangan perusahaan memiliki pengaruh yang sangat penting dalam penilaian perusahaan. Struktur modal merupakan elemen yang penting di dalam perusahaan, karena struktur modal mempunyai keterkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan. Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara utang jangka panjang dan modal sendiri dalam (Weston dan Copeland, 1997). Dalam struktur modal memastikan penggunaan utang yang dilakukan oleh manajer keuangan penanaman modal kegiatan perusahaan. Keputusan sumber dana atau modal yang menentukan sepenuhnya adalah pihak manajemen. Penggabungan dari berbagai sumber modal yaitu internal dan eksternal. Menurut Sartono (2010) struktur modal merupakan perbandingan jumlah utang jangka pendek (*short term debt*) yang bersifat tetap, utang jangka panjang (*long term debt*), saham preferen, dan saham biasa. Keputusan struktur modal mencakup pemilihan sumber dana baik yang berasal dari modal sendiri maupun modal asing. Kedua dana eksternal tersebut merupakan faktor yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan. Menurut menyatakan bahwa struktur modal memiliki

pengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, semakin besar tingkat hutang perusahaan tidak diikuti oleh peningkatan pengembalian yang diperoleh oleh modal sendiri (Komara et al., 2016). Dalam mengukur struktur modal ada beberapa rasio yang dapat digunakan yaitu *Debt to Equity Ratio(DER)*, *Debt Asset Ratio(DAR)*, *Long Term Debt (LTD)*, *Short Term Debt(STD)*.

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan perbandingan antara total hutang dan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan risiko perusahaan. dimana semakin rendah DER maka semakin besar perusahaan mampu dalam menjamin utangnya dengan ekuitas yang dimiliki. Tingkat besarnya rasio ini menunjukkan proporsi modal perusahaan yang diperoleh dari utang daripada sumber-sumber modal yang lain, seperti saham preferen, saham biasa atau laba ditahan. Menurut hasil penelitian Nurfadilah (2012) semakin tinggi tingkat proporsi DER menyebabkan laba perusahaan tidak konsisten dan kemungkinan terjadi perusahaan tidak mampu membaayar kewajiban hutangnya.

Tabel 1. 2

Debt to Ratio (DER) pada Perusahaan Industri Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015-2019

Perusahaan	2015	2016	2017	2018	2019
Aksha Wira Internasional	0,99	1,00	0,99	0,91	0,44
Budi Strach & Sweetener	1,95	1,52	1,46	1,71	1,33
Delta Djakarta	0,22	0,18	0,17	0,19	0,18
Indofood CBP Sukses makmur	0,62	0,56	0,56	0,54	0,45
Multi Bintang Indonesia	1,74	1,77	1,36	2,12	1,53
Mayora Indah	1,18	1,06	1,03	1,29	0,92
Nippon Indosari Corporindo	1,28	1,02	0,62	0,51	0,51
Prashida Aneka Niaga	0,91	1,33	1,31	1,58	3,34
Sekar Bumi	1,22	1,72	0,59	0,56	0,76
Sekar Laut	1,48	0,92	1,07	1,20	1,08
Siantar Top	0,90	1,00	0,69	0,61	0,34
Ultrajaya Milk Industry Trading Company	0,27	0,21	0,23	0,19	0,17
Wilmar Cahaya Indonesia	1,32	0,61	0,54	0,32	0,23
Rata-rata	1,06	0,99	0,81	0,90	0,86

Sumber: Bursa Efek Indonesia, diolah

Dari data diatas, *Debt to Equity Ratio* mengalami kenaikan penurunan yang tidak dapat ditentukan per periodenya, sehingga dalam kinerja perusahaan harus memerhatikan masalah yang memengaruhi selain pendanaan

Terjadinya masalah yang terkait beberapa faktor yaitu risiko bisnis yang dihadapi perusahaan. Risiko adalah suatu fungsi yang menyangkut ketidakpastian dari kompleksitas yang dihubungkan dengan lingkungan yang memiliki suatu dampak pada pentingnya kesuksesan perusahaan (Ramaiyanti et al., 2018). Brigham dan Houston (2010) berpendapat bahwa perusahaan yang memiliki risiko tinggi cenderung masih belum menggunakan hutang yang besar, seperti yang dijelaskan dalam *Trade Off Theory* yang isinya mengenai menyetarakan manfaat dari risiko yang timbul akibat penggunaan hutang. Perusahaan yang terpusat pada kepemilikan keluarga maka akan timbul suatu dinamika *prinsipal* dengan tujuan pada sektor keuangan saja, namun akan tetap berlangsungnya usaha dalam jangka panjang dengan risiko bisnis yang akan dihadapi (Moore, 2009).

Menurut Hanafi (2014:17) menyatakan bahwa keterkaitan antara risiko dan tingkat laba mempunyai hubungan positif. Hal ini karena semakin tinggi risiko, maka semakin tinggi pula tingkat laba yang diharapkan oleh perusahaan. Hubungan positif antara risiko dan tingkat laba menunjukkan bahwa apabila risiko bisnis tinggi maka kinerja keuangan akan meningkat. Risiko bisnis berhubungan positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan (Turiastini & Darmayanti, 2017). Meminimalkan risiko dalam suatu perusahaan dapat dilakukan dengan mengidentifikasi, menghitung dan mengantisipasi serta menstrategi risiko bisnis yang sedang terjadi maupun yang akan terjadi, hal itu dapat meminimalkan risiko dan mengoptimalkan kinerja keuangan

(Chathoth, 2002). Berbeda dengan penelitian (Pagach & Warr, 2011) yang menyatakan bahwa risiko bisnis mempunyai hubungan negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

Berdasarkan fenomena dan reseacrh gap di atas, penulis bermaksud untuk menganalisis pengaruh family ownership, struktur modal, dan risiko bisnis terhadap kinerja keuangan pada perusahaan keluarga. Maka peneliti mengusulkan judul ”**Pengaruh Family Ownership dan Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan dan Risiko Bisnis sebagai Variabel Moderating Pada Industri Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia** ”

1.1. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka peneliti merumuskan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *family ownership* terhadap kinerja keuangan?
2. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan?
3. Bagaimana pengaruh risiko bisnis memoderasi *family ownership* terhadap kinerja keuangan?
4. Bagaimana pengaruh risiko bisnis memoderasi struktur modal terhadap kinerja keuangan?

1.2. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan permasalahan yang akan diteliti, maka penulisan ini mempunyai tujuan sebagai berikut :

1. Untuk menganalisis bagaimana pengaruh *family ownership* terhadap kinerja keuangan.

2. Untuk menganalisis bagaimana pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan.
 3. Untuk menganalisis bagaimana pengaruh risiko bisnis memoderasi *family ownership* terhadap kinerja keuangan.
 4. Untuk menganalisis bagaimana pengaruh risiko bisnis memoderasi struktur modal terhadap kinerja keuangan.
2. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Manfaat Teoritis

- a. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi pada manajemen keuangan terhadap *family ownership*, struktur modal, risiko bisnis dan kinerja keuangan.
- b. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi pada peneliti berikutnya terkait *family ownership*, struktur modal, risiko bisnis dan kinerja keuangan.

2. Manfaat Praktis

Sebagai dasar pengambilan keputusan dalam *family ownership*, struktur modal, dan risiko bisnis terhadap kinerja keuangan bagi perusahaan Industri Manufaktur *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan teori

2.1.1 Kinerja Keuangan

2.1.1.1 Pengertian

Dalam sebuah pencapaian suatu prestasi kinerja yang telah dicapai oleh suatu perusahaan dalam periode tertentu dan tertulis pada laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan merupakan definisi kinerja keuangan. Menurut Daft (2002:15) menyatakan bahwa kinerja merupakan kemampuan organisasi guna meraih suatu tujuan dengan pemakaian sumber daya yang efisien dan efektif. Kinerja keuangan merupakan prospek kemampuan dalam pertumbuhan dan perkembangan keuangan perusahaan dari mengandalkan sumber daya yang dimilikinya sesuai dengan aturan-aturan pelaksanaan untuk mencapai tujuan perusahaan.

Menurut Irfham Fahmi (2011) kinerja keuangan merupakan analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana perusahaan dapat menggunakan aturan-aturan dalam pelaksanaan keuangan semestinya. Kinerja keuangan memiliki tujuan untuk mengetahui tingkat Likuiditas, solvabilitas, rentabilitas, dan stabilitas. Pada tingkat likuiditas memberikan informasi tentang kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan

kewajiban keuangannya. Solvabilitas memberikan informasi kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi. Selanjutnya pada tingkat rentabilitas atau dapat dikatakan probabilitas yaitu untuk memberikan informasi kemampuan pemerolehan profit perusahaan dalam periode tertentu, sedangkan pada tingkat stabilitas yaitu untuk memberikan informasi tentang kemampuan perusahaan untuk menjaga kestabilan operasioanl yang di hitung dari kemampuan membayar hutang dan kewajiban bunganya.

Pengukuran kinerja keuangan digunakan perusahaan untuk melakukan perbaikan diatas operasionalnya agar mampu bersaing dengan perusahaan lain. Analisis kinerja keuangan adalah proses menganalisis secara kritis terhadap data yang diperoleh, menghitung, mengukur, menjelaskan, dan memberikan solusi terhadap keuangan perusahaan pada periode tertentu. Kinerja keuangan dapat dilihat dengan beberapa alat analisis. Berdasarkan teknik yang digunakan, analisis keuangan dapat dibedakan menjadi 8 bagian (Jumingan,2008) yaitu :

- a) Analisis Perbandingan Laporan Keuangan yaitu teknik analisis dengan menggunakan cara membandingkan laporan keuangan dua periode atau lebih dengan menunjukkan perubahan, baik dalam jumlah (absolut) maupun dalam presentase (relatif).
- b) Analisis Tren (tendensi posisi) yaitu teknik analisis untuk mengetahui tendensi keadaan keuangan apakah menunjukkan kenaikan atau penurunan.
- c) Analisis Presentase Per Komponen (Common Size) yaitu teknik analisis untuk mengetahui presentase investasi pada masing-masing aktiva terhadap keseluruhan atau total aktiva maupun utang.

- d) Analisis Sumber dan penggunaan Modal Kerja yaitu teknik analisis untuk mengetahui besarnya sumber dan penggunaan modal kerja melalui dua periode waktu yang dibandingkan.
- e) Analisis dan Sumber Penggunaan Kas yaitu teknis analisis untuk mengetahui kondisi kas disertai sebab terjadinya perubahan kas pada suatu periode waktu tertentu.
- f) Analisis Rasio Keuangan yaitu teknik analisis keuangan untuk mengetahui hubungan diantara pos tertentu dalam neraca maupun laporan laba rugi baik secara individu maupun simultan.
- g) Analisis Perubahan Laba Kotor yaitu teknik analisis untuk mengetahui posisi laba dan sebab-sebab terjadinya perubahan laba.
- h) Analisis Break Even yaitu teknik analisis untuk mengetahui tingkat penjualan yang harus dicapai agar perusahaan tidak mengalami kerugian.

Dalam penentuan pengukuran kinerja maka laba merupakan pengukuran kinerja yang paling utama bagi manajemen.

2.1.1 2 Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari usahanya. Yang termasuk rasio profitabilitas antara lain:

1. *Return On Asset* (ROA)

Return On Asset (ROA) merupakan rasio untuk mengukur laba bersih yang diperoleh dari penggunaan aktiva. Dengan semakin tinggi ROA maka semakin tinggi pula produktivitas aset dalam memperoleh laba bersih (Sartono, 2011) dalam (Ludijanto, 2014). Hal ini kemudian menjadi harapan untuk meningkatnya daya minat investor pada perusahaan karena semakin tinggi daya investor maka tingkat

deviden akan semakin naik. Hal ini berdampak pada kinerja keuangan pada perusahaan tersebut, semakin tinggi ROA maka menandakan kinerja keuangan pada perusahaan tersebut semakin baik dalam menghasilkan laba bersih. Laba bersih ini dihasilkan dari laba setelah pajak (laba tahun berjalan). Sedangkan total aset adalah seluruh harta kekayaan yang dimiliki perusahaan baik bersumber dari modal sendiri (*equity*) maupun utang (*debt*). Sehingga dapat dirumuskan sebagai berikut :

2. *Gross Profit Margin*

Gross profit Margin merupakan rasio untuk mengukur efisiensi harga pokok atau pengendalian biaya produksi, mengindikasikan kemampuan suatu perusahaan dalam melakukan produksi secara efisien. Rasio ini menggambarkan laba kotor yang dapat dicapai setiap rupiah penjualan. Semakin besar rasio *Gross Profit Margin*, maka semakin baik kondisi keuangan perusahaan tersebut. Sehingga dapat dirumuskan sebagai berikut :

3. *Net Profit Margin*

Net profit margin merupakan rasio yang dapat digunakan untuk mengukur keuntungan netto per rupiah penjualan. *Net profit margin* menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba dari tingkat volume usaha tertentu. *Net profit margin* dapat diinterpretasikan sebagai tingkat efisiensi

perusahaan yaitu sejauh mana kemampuan perusahaan untuk menekan biaya-biaya yang ada dalam perusahaan tersebut. Semakin tinggi *net profit*, maka perusahaan tersebut semakin efektif dalam menjalankan operasinya. Sehingga dapat dirumuskan sebagai berikut :

4. *Operating Profit Margin*

Operating Profit Margin adalah ukuran presentase dari setiap hasil penjualan setelah segala biaya dan pengeluaran lain kecuali bunga pajak atau laba bersih yang dihasilkan setiap penjualannya. *Operating profit margin* merupakan rasio yang menggambarkan *pure profit* yang diterima dalam setiap rupiah dari penjualan yang dilakukan (Iswanaji & Tidar, 2018). Sehingga dapat dirumuskan sebagai berikut:

5. *Return on Investment (ROI)*

Return on Investment adalah rasio yang dapat digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan secara menyeluruh dalam menghasilkan laba dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia dalam perusahaan (Syamsuddin, 2009). Semakin tinggi rasio *Return on Investment*, maka semakin baik keadaan suatu perusahaan. *Return on Investment* menjadi kemampuan yang dapat digunakan untuk menutup investasi yang dikeluarkan. Sehingga dapat dirumuskan sebagai berikut :

6. *Return on Equity* (ROE)

Return on Equity merupakan rasio yang dapat digunakan untuk mengukur penghasilan yang tersedia bagi para pemilik perusahaan baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen atas modal yang diinvestasikan dalam suatu perusahaan. sehingga dapat dirumuskan sebagai berikut :

7. Earning

Earning per share menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh dalam setiap lembar saham biasa (Iswanaji, 2018). *Earning per share* adalah rasio perbandingan yang dapat menunjukkan kemampuan setiap lembar saham dalam menghasilkan laba. *Earning per share* menjadi salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan, sehingga manajemen perusahaan, pemegang saham biasa dan calon pemegang saham sangat tertarik dengan *Earning per share*. Sehingga dapat dirumuskan sebagai berikut:

2.1.2 Family Ownership

Family ownership merupakan suatu upaya dalam mengurangi masalah pada manajemen dan pemegang saham. Struktur kepemilikan pada perusahaan mempunyai peran penting dalam hal mengawasi perusahaan. Hubungan struktur kepemilikan terhadap kinerja keuangan dapat diketahui dari investasi ekuitas dari pemilik perusahaan

maupun investor. Sumber utama yang dimiliki oleh pemilik perusahaan maupun investor berupa investasi ekuitas yang mempunyai kekuatan dan menentukan kepuasan manajemen yang tepat (Jensen dan Meckling, 1976). Karena modal merupakan faktor utama yang menjadi dasar antara kepemilikan dan struktur tata kelola. Beberapa karakteristik yang mencerminkan perusahaan dengan kepemilikan keluarga diantaranya adalah anggota keluarga yang memegang mayoritas aset perusahaan (Kamardin, 2014), anggota keluarga berperan sebagai CEO perusahaan atau menduduki posisi top management perusahaan. Perusahaan di kendalikan dan dikelola oleh anggota keluarga (Claessens et al., 2000).

Kriteria pengukuran kepemilikan keluarga beragam. Beberapa penelitian (Louie & Mentzer, 1990), (Claessens et al., 2000), (Jaskiewicz et al., 2017) menyatakan bahwa perusahaan dikatakan memiliki struktur kepemilikan keluarga apabila pimpinan atau pihak keluarga yang memegang saham mayoritas memiliki lebih dari 5% dari saham tersebut. Berbeda menurut hasil penelitian (Barontini & Caprio, 2006) yang menyatakan bahwa kriteria struktur kepemilikan keluarga apabila pihak keluarga yang memegang saham mayoritas memiliki lebih dari 10% dari saham tersebut (Boyd & Solarino, 2016). Penelitian yang dilakukan (Prabowo & Simpson, 2011) di Indonesia dengan hasil penelitian struktur kepemilikan keluarga dengan memiliki saham di atas 20% dari saham tersebut, sedangkan hasil penelitian (Bambang & Hermawan, 2013) pihak keluarga harus memiliki saham di atas 5%, dan menurut (Wiranata & Nugrahanti, 2013) hasil penelitiannya menyatakan bahwa pihak keluarga harus memiliki adanya kepemilikan 20% dari saham perusahaan tersebut.

Adanya hubungan positif antara kepemilikan keluarga dan kinerja keuangan, dimana kesamaan antara kepemilikan keluarga dan tata kelola di perusahaan keluarga lebih terlihat efisiensi antara pemilik dan investor dalam menyesuaikan berbagai kepentingan dalam meningkatkan kinerja perusahaan (Anderson & Reeb, 2003). Penelitian Anderson dan Reeb (2003) menerangkan bahwa pencarian kepemilikan keluarga dengan melakukan perbandingan nama dewan direksi dan dewan komisaris. Jika kedua nama tersebut memiliki kesamaan dan kepemilikan saham pada beberapa tahun yang sama maka bisa dikatakan perusahaan tersebut memiliki kepemilikan keluarga dan jika perusahaan di miliki badan usaha lain, maka pencarian kepemilikan di lakukan dengan cara menggunakan analisis piramida dan struktur kepemilikan, setelah melakukan pencarian kepemilikan maka dapat diketahui bahwa jika saham dalam pengoperasian perusahaan tersebut tersebut individu, maka perusahaan dapat dikategorikan sebagai kepemilikan keluarga. Dalam penelitian Harjono dan Tanewski (2012) bahwa dalam mengidentifikasi kepemilikan keluarga dengan melihat nama dewan direksi maupun dewan komisaris. Jika nama direksi dan dewan komisaris memiliki kesamaan saham dalam kepemilikan perusahaan maka dapat dikatakan perusahaan tersebut merupakan dalam kepemilikan keluarga.

Dalam penelitian ini, pengukuran yang digunakan adalah dengan kriteria adanya kepemilikan 20% atau lebih total saham perusahaan. pemilihan 20% sebagai titik cutt-off kepemilikan saham disebabkan titik tersebut merupakan batas yang signifikan untuk memberikan hak suara dan kebanyakan negara mewajibkan untuk mengungkapkan kepemilikan saham sebesar 10% atau kurang (La Porta et al., 1999). Di Indonesia sendiri, kriteria 10% sudah dianggap cukup efektif untuk mengendalikan perusahaan

(Siregar & Utama, 2008). Menurut PSAK 15 kepemilikan saham kurang dari 20% dapat memiliki pengaruh dalam perusahaan asalkan dapat dibuktikan dengan jelas.

Pemilihan kriteria dengan adanya anggota yang menjadi posisi top management atau CEO perusahaan (Claessens et al., 2000). Selain itu, dengan adanya anggota keluarga di posisi manajerial dapat mengurangi konflik antara principal dan agent yang akan berdampak pada peningkatan kinerja perusahaan (Martinez, Jon I. and Stohr, 2005). Kepemilikan keluarga dapat dihitung sebagai berikut :

Menurut Saleh *et al.*, (2017) menyatakan bahwa ada pengaruh positif antara family ownership terhadap kinerja keuangan, karena dalam kepemilikan dapat mengatasi konflik keagenan yang kemudian akan muncul dan dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan pada kepemilikan keluarga. Kaara dan Omri (2017) mengatakan bahwa di dalam kinerja keuangan pada kepemilikan keluarga dapat diperoleh dengan membagikan jumlah saham keluarga dengan yang beredar.

2.1.3 Struktur Modal

Struktur modal adalah perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri. Modal asing yang dimaksud dalam hal ini adalah hutang jangka panjang maupun hutang jangka pendek, sedangkan modal sendiri yaitu terbagi atas laba ditahan dan melibatkan kepemilikan perusahaan. Struktur modal dikatakan optimal apabila struktur modal dalam pengoptimalan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga dapat memaksimalkan harga saham. Dalam penetapan struktur modal suatu perusahaan perlu

mempertimbangkan beberapa hal yang dapat mempengaruhi (Prabansari & Kusuma, 2005). Struktur modal merupakan hal yang penting dalam pengambilan suatu masalah. Dimana dengan ditunjukkan adanya hutang, ekuitas, saham preferen dan saham dan saham biasa. Pengoptimalan dalam suatu perusahaan dengan tujuan perusahaan yang telah dicapai melalui proses fungsi manajemen keuangan, keputusan keuangan yang diambil dapat mempengaruhi keputusan keuangan yang lain sehingga berdampak pada nilai perusahaan (Fama & French, 1988).

Struktur modal merupakan perpaduan dari berbagai komponen yang ada pada sisi kanan neraca, yaitu hutang dan ekuitas (Asnawi dan Wijaya 2005). Menurut Brigham dan Gapenski (1999), struktur modal adalah bauran dari hutang dan ekuitas. Menurut Fahmi (2013) menyatakan bahwa struktur modal adalah gambaran yang memuat financial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari hutang jangka panjang (*long term liabilities*). Menurut Riyanto (2002), ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal dalam perusahaan. Antara lain :

1. Tingkat Bunga

Pada saat perusahaan merencanakan pemenuhan modal dalam perusahaan sangat di pengaruhi oleh tingkat bunga yang berlaku pada saat itu karena akan mempengaruhi pemilihan jenis model apa yang akan digunakan dan jenis sekiritas apa yang di keluarkan oleh perusahaan.

2. Stabilitas dari "Earning"

Suatu perusahaan akan menentukan stabilitas dari besarnya *earning* apakah perusahaan tersebut benar untuk menarik dengan beba tatp yang di tentukan atau tidak. *Earning* yang stabil yang di miliki oleh suatu perusahaan akan memenuhi

kewajiban finansial sebagai akibat modal asing yang digunakannya. Sebaliknya *earning* yang tidak stabil yang di miliki oleh perusahaan dan *unpredictable* akan menanggung risiko tidak dapat membayar beban bunga atau tidak dapat membayar angsuran-angsuran utangnya tahun berikutnya atau pada saat keadaan buruk.

3. Susunan dan Aktiva

Susunan aktiva dapat menggambarkan bagaimana suatu perusahaan kebutuhan dapat mengutamakan dapat mengutamakan kebutuhan finansialnya dengan utang jangka pendek.

4. Kadar Risiko dan Aktiva

Setiap perusahaan memiliki tingkat risiko yang berbeda karena dipengaruhi oleh jangka waktu yang digunakan suatu aktiva dalam perusahaan. Semakin panjang jangka waktu yang digunakan maka semakin besar tingkat risikonya.

Hubungan dengan prinsip aspek risiko dalam pembelanjaan perusahaan adalah ada aktiva yang penseptif terhadap risiko maka perusahaan harus banyak membelanjai dengan modal sendiri.

5. Besarnya Jumlah Modal yang Dibutuhkan

Besarnya jumlah yang dibutuhkan memperngaruhi jenis modal yang akan digunakan. Apabila jumlah modal yang dibutuhkan jika dapat dipenuhi hanya terdapat pada satu sumber saja, maka tidak perlu mencari sumber yang lain. Apabila, perusahaanmembutukan modal dengan jumlah yang besar, maka perusahaan harus mengeluarkan beberapa golongan sekuritas(saham biasa, saham preferen, dan obligasi) secara bersamaan.

6. Keadaan Pasar Modal

Perubahan keadaan pasar modal sering terjadi disebabkan karena adanya frekuensi konjungtor. Pada umumnya apabila frekuensi meningkat(*up-swing*) para investor lebih tertarik untuk menanamkan modalnya pada saham.

7. Sifat Manajemen

Sifat manajemen memiliki pengaruh langsung dalam pengambilan keputusan mengenai cara pemenuhan kebutuhan dana. Seorang yang memiliki sifat yang optimis dalam cara pandang masa depan umumnya mempunyai sifat berani dan bertanggung jawab dalam menanggung risiko besar dan mempunyai keberanian untuk membiayai pertumbuhan penjualannya dengan dana yang berasal dari utang(*debt financing*) walaupun metode pembelanjaan dengan utang tersebut memberikan beban finansial yang tetap. Sebaliknya, seorang manajer yang memiliki sifat pesimis akan ragu dalam menanggung risiko dan lebih suka membelanjai pertumbuhan penjualan dengan dana yang berasal dari sumber intern yang tidak memiliki beban finansial yang tetap.

8. Besarnya suatu perusahaan

Besarnya suatu perusahaan memperlihatkan seberapa luas persebaran saham dan pengaruh tergesernya pengawasan dari pihak yang dominan terhadap perusahaan bersangkutan. Perusahaan yang besar dimana sahamnya tersebar luas, dan setiap perluasan sahamnya akan memiliki pengaruh yang kecil terhadap kemungkinan hilangnya atau tergesernya pengawasan dari pihak yang dominan perusahaan terhadap bersangkutan. Sebaliknya perusahaan yang kecil dimana sahamnya hanya dapat tersebar dilingkungan yang kecil, penambahan jumlah saham akan memiliki pengaruh yang besar terhadap kemungkinan hilangnya pengawasan terhadap pihak dominan.

Dalam pemilihan sumber dana yang harus diperhatikan adalah melakukan pertimbangan ketepatan dari sumber-sumber pendanaan. Dana yang berasal dari hutang merupakan biaya modal bentuk dalam biaya bunga. Dana yang berasal dari ekuitas memiliki biaya modal yaitu biaya deviden. Suatu perusahaan akan memilih biaya yang paling rendah dari beberapa pilihan sumber pendanaan.

Teori mengenai stuktur modal adalah :

1. Modigliani-Miller (MM) Theory

Teori struktur modal modern pertama dimulai pada tahun 1958 oleh Franco Modigliani dan Merton Miller. Menurut Ross *et al* (2010). Teori MM memiliki 2 jenis teori yaitu teori MM dengan pajak dan teori MM tanpa pajak. Teori MM tanpa pajak menunjukkan struktur modal tidak relevan untuk mempengaruhi nilai suatu perusahaan, karena diasumsikan tidak adanya pajak dan biaya kebangkrutan. Sedangkan teori MM dengan pajak dapat dikembangkan dari tidak realistisnya teori MM tanpa pajak sehingga unsur pajak dimasukkan dalam teori. Perusahaan dapat menhemat pajak dengan cara menggunakan hutang, karena beban bunga yang berasal dari hutang dapat mengurangi pajak.

2. Agency Theory

Teori keagenan merupakan teori dasar dalam penelitian ini. Teori keagenan menjelaskan mengenai hubungan pemilik saham sebagai suatu kontrak antara pemilik perusahaan yang menggunakan jasa atau agen yang menjalankan aktivitas perusahaan. Menurut Jensen dan Meckling (1979) menegaskan bahwa pemegang saham sebagai prinsipal dan pemilik sebagai agen. Pemegang saham mengontrak manajemen untuk bekerja dalam mencapai kepentingan pemegang saham. Oleh

karena itu, manajemen mempunyai kekuasaan dalam membuat dan bertanggung jawab atas keputusan kepada pemegang saham.

Agency Theory mengakibatkan adanya hubungan yang asimetris (kesenjangan komunikasi) antara pemilik dan pengelola, apakah konflik yang dominan terjadi pada manajer terhadap pemegang saham atau pemegang saham dengan pengendali (*controlling shareholder*) terhadap pemegang saham minoritas (*minority shareholder*). Pada perusahaan-perusahaan besar kemungkinan besar konflik keagenan yang fundamental (Andrei Shleifer & Vishny, 1997). Sebuah masalah keagenan (*agency problem*) muncul ketika principal mengalami kesulitan untuk meyakinkan bahwa agen telah melakukan kesejahteraan principal yang maksimal (Yushita, 2010) dalam (SUSANTO, 2018).

Perusahaan yang dikelola oleh manajer pihak keluarga maka biaya keagenan lebih tinggi, tetapi jika perusahaan yang dikelola oleh kepemilikan eksekutif lebih rendah ketika hutang bank lebih tinggi. Hal ini dipertegas dengan penelitian yang menyatakan bahwa manajer cenderung membentengi untuk menghindari risiko utang (P. G. Berger et al., 1997). Pemegang saham institusi keuangan berkaitan dengan biaya keagenan yang rendah. Pengaruh kepemilikan institusi keuangan terhadap masalah keagenan memperoleh hasil tidak signifikan (Siregar & Utama, 2008). Dari penjelasan di atas menyatakan bahwa karakteristik kepemilikan keluarga memiliki pengendali yang kuat dapat mengatur menyeimbangkan kepentingan prinsipal dan agen, serta memnajemen dengan baik dibanding dengan kepemilikan minoritas.

3. Teory Trade-Off

Teori *trade-off* merupakan ekspansi dari teori Mordigliani dan Miller(1958) yang dilakukan oleh (Shimamura & Guagliumi, 2016). Kinerja yang tidak relevan dengan proporsi hutang dan modal perusahaan maka perusahaan harus memaksimalkan proporsi hutang. Tetapi proporsi tetap harus dipertimbangkan. Semakin berhutang dapat memberikan manfaat bagi perusahaan, tetapi hanya sampai pada titik tertentu yaitu titik optimal hutang perusahaan. Dalam teori Mordigliani dan Miller ada beberapa perbedaan dengan *teori trade-off* dimana pajak dan risiko di rekapitulasi.

Menurut Brealey dan Myers (1991) keterkaitan tentang *teory trade-off* yaitu:

- a) Perusahaan dengan rtingkat risiko yang tinggi harus menggunakan utang yang dengan skala kecil dibanding dengan perusahaan yang tidak mempunyai risiko bisnis yang rendah. Risiko bisnis dengan tingkat tinggi mengakibatkan dalam menggunakan utang yang semakin besar akan meningkatkan beban bunga, sehingga akan mempersulit keuangan perusahaan.
- b) Dengan adanya *tax shield* pada perusahaan yang di kenai pajak tinggi pada batas yang ditentukan sebaiknya perusahaan menggunakan utang yang banyak.
- c) Target rasio mempunyai perbedaan antara perusahaan satu dengan perusahaan yang lain. Perusahaan yang memiliki peluang tinggi terhadap keuntungan dan aktiva nyata mempunya target rasio dengan utang yang lebih tinggi. Perusahaan yang tidak memiliki peluang keuntungan dengan risiko tinggi dan aktiva tidak nyata mempunyai target rasio dengan utang yang lebih rendah.

4. Pecking-Order Theory

Dalam teori *pecking-order* bahwa perusahaan memiliki bauran utang dan ekuitas yang berbeda yang meminimalisasikan *cost of capital* dari perusahaan. Dalam mendapatkan modal tidak hanya melalui utang dan ekuitas saja. Menurut (Myers & Majluf, 1984) dan Husnan (1996:324) menyatakan bahwa : (a) perusahaan menyukai modal dari hasil operasi perusahaan berwujud laba ditahan (*internal financing*), (b) apabila modal dari luar (*external financing*) maka perusahaan terlebih dahulu akan menerbitkan sekuritas yang aman, dengan dimulai dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang mempunyai karakteristik preferensi (seperti obligasi konversi), baru akhirnya apabila masih belum mencukupi, saham baru diterbitkan. sesuai dengan teori *pecking-order*, tidak ada suatu target debt to equity ratio, karena ada dua jenis modal sendiri, yaitu internal dan eksternal. Perusahaan lebih menyukai modal sendiri dari dalam perusahaan tersebut dibandingkan dengan modal eksternal. Menurut Myers (1996) perusahaan lebih menyukai menggunakan modal internal membolehkan perusahaan untuk tidak perlu membuka peluang untuk pemodal

Dalam pengoptimalan struktur modal, penelitian ini menggunakan rasio pengukuran *Debt to Equity Ratio*, karena DER menggambarkan besarnya perbandingan antara total debt dengan total modal sendiri. Total debt merupakan total liabilities (hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang), sedangkan total modal sendiri (total modal saham yang disetor dan laba ditahan) yang dimiliki oleh perusahaan. Rasio ini menunjukkan bahwa struktur dari total hutang terhadap total ekuitas sehingga semakin tinggi Debt to Equity Ratio menunjukkan struktur hutang

semakin tinggi dibanding dengan total modal sendiri yang berdampak semakin besar beban perusahaan dengan pihak luar (kreditur). Sehingga dapat dirumuskan sebagai berikut :

2.1.4 Risiko Bisnis

Suatu perusahaan akan menghadapi risiko akibat adanya kegiatan perusahaan, risiko tersebut dapat berupa risiko bisnis maupun risiko utang (Brigham dan Gapenski, 1996). Risiko bisnis merupakan suatu keadaan yang tidak pasti dari adanya prediksi pengembalian atas modal yang di investasi. Sebelum memutuskan penggunaan hutang lebih baik manajemen perusahaan memepertimbangkan terlebih dahulu risiko bisnisnya. Apabila perusahaan mempertimbangkan terlebih dahulu risiko bisnis yang meningkat, maka perimbangan penggunaan hutang lebih besar pada suatu perusahaan tersebut. Penggunaan hutang yang yang besar tidak akan membuat laba perusahaan menurun, berarti perusahaan dapat mengelola dengan baik dan optimal hutang tersebut. Hubungan positif dengan tingkat laba menyatakan bahwa semakin tinggi risiko, maka tinggi pula tingkat keuntungan yang diharapkan (Hanafi, 2014:17).

Zainuddin dkk, (2014), Epayanti dan Yandya (2014) menyatakan bahwa risiko bisnis memiliki hubungan positif dan signifikan dengan kinerja keuangan. Jika risiko bisnis tinggi maka kinerja keuangan akan meningkat. Dalam hal ini ketika mengharapkan tingginya tingkat pengembalian (*return*) maka semakin tinggi pula risiko bisnis yang dihadapi (Valentina dan Ruzikna, 2017). Beda dengan penelitian Shindu *et al*, (2004),

(Pagach & Warr, 2011) dan Wahyono (2015) menyatakan bahwa risiko bisnis mempunyai hubungan yang negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

Risiko bisnis dapat diinterpretasikan sebagai suatu kemampuan suatu peristiwa (*event*) yang dapat mengakibatkan kerugian (Slamet dan Hascaryo, 2008). Dalam *Workbook level I Global Association of Risk Professionals* menurut Slamet dan Hascaryo (2008), risiko sama dengan “*chance of bad outcome*”. Artinya, risiko adalah suatu kemungkinan terjadinya hasil yang tidak diinginkan, yang dapat mengakibatkan kerugian apabila tidak diantisipasi serta tidak dikelola seharusnya. Risiko bisnis juga dapat dikatakan spekulatif, yaitu suatu keadaan yang dihadapi perusahaan yang dapat memberikan keuntungan dan dapat juga memberikan kerugian (Wikipedia, 2011).

Beberapa faktor yang dapat mempengaruhi risiko bisnis, yaitu :

1. Variabilitas Permintaan
2. Variabilitas Biaya Jual
3. Variabilitas Biaya Input
4. Kemampuan untuk menyesuaikan harga output untuk perubahan-perubahan pada biaya input
5. Kemampuan untuk mengembangkan produk-produk baru pada waktu yang tepat dan efektif dalam hal biaya, eksportur risiko asing.
6. Komposisi biaya tetap leverage operasi (leverage operasi adalah tingkat sampai sejauh mana biaya-biaya tetap digunakan di dalam operasi sebuah perusahaan).

Risiko bisnis merupakan suatu yang dapat mempengaruhi sasaran perusahaan, salah satu tanda adanya risiko adalah ketidakpastian, baik dari suatu yang sudah diketahui

maupun dari suatu yang belum diketahui (Gray, 1997). Adanya ketidakpastian ini maka perusahaan tidak dapat membuat keputusan atau perencanaan dengan baik sehingga kinerja perusahaan tidak dapat berjalan dengan baik dan mengakibatkan kinerja menurun. family ownership memperlihatkan besarnya presentase kepemilikan saham dari seluruh saham yang terdapat pada perusahaan, serta mencerminkan keputusan yang dibuat oleh pihak yang telah memilih saham perusahaan (Clarabella & Tarigan, 2015). Dengan adanya kepemilikan keluarga, akan menjajarkan kepentingan pemegang saham dengan pihak keluarga sehingga dapat mengurangi agency cost. Anwar (2012) menyatakan bahwa rendahnya presentase kepemilikan keluarga dalam perusahaan yang masih didominasi pihak keluarga menyebabkan risiko bisnis memoderasi kepemilikan keluarga dan kinerja keuangan. Adanya risiko bisnis memaksa manajemen untuk menetapkan strategi dalam tujuan utama perusahaan dalam laporan keuangan.

Mengukur fluktuasi dari keuntungan perusahaan dapat memperlihatkan risiko bisnis perusahaan. Perusahaan yang mengalami fluktuasi keuntungan menemui ketidakpastian menguasai dalam hal mengumpulkan dana untuk penulisan pinjamannya kepada kreditur. Perusahaan yang mempunyai banyak hutang akan mengakibatkan risiko kebangkrutan meningkat dengan semakin banyak pula kebutuhan yang di penuhi. Dalam hal tersebut, perusahaan yang mempunyai risiko bisnis yang tinggi akan berusaha mengawasi porsi hutangnya agar tidak membahayakan keberlangsungan perusahaan (Wati et al., 2020). Sehingga dapat dirumuskan sebagai berikut:

2.2 Pengembangan Hipotesis

Hipotesis merupakan suatu dugaan sementara atau pernyataan yang belum terbukti dan digunakan untuk menerangkan suatu fakta. Berdasarkan latar belakang, perumusan masalah, tinjauan pustaka, maka pengembangan hipotesis pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

2.2.1 Pengaruh Family Ownership terhadap Kinerja Keuangan

Tujuan utama dalam perusahaan adalah mengoptimalkan kinerja perusahaan, pemilik harus memiliki cara untuk mencapai tujuan tersebut. *Family ownership* bertujuan untuk mengurangi *agency problem* antara *principal* dan *agent* (Fama & Jensen, 1983). Hal tersebut karena adanya kesesuaian antara *principal* dan *agent* sehingga kontrol yang dilakukan oleh manajemen lebih aktif. Dengan adanya kontrol yang aktif ini maka terjadinya kesesuaian tujuan antara *principal* dan *agent* dalam pengoptimalan kinerja perusahaan.

Tetapi disisi lain, perusahaan yang dikendalikan oleh pihak keluarga akan melakukan tindakan-tindakan yang menguntungkan keluarga dan merugikan pihak perusahaan. sebagai contoh, pihak keluarga mempertahankan anggota keluarga yang memiliki manajemen di perusahaan diaman kerjanya tidak kompeten sehingga kinerja perusahaan tidak efisien dan optimal, sehingga profitabilitas menurun (Lee, 2006). Berdasarkan penjabaran di atas, maka dapat di ambil hipotesis sebagai berikut:

H1: Family Ownership berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan

2.2.2 Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan *agency theory* dan *trade of theory*, dalam mengurangi biaya agensi maka perusahaan akan melakukan pembiayaan hutang untuk kegiatan operasional perusahaan. Dengan pembiayaan hutang maka dapat menghemat pajak atas bunga yang dibayarkan, sehingga dapat

meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. dengan adanya pembiayaan hutang maka manajemen keuangan perusahaan mewajibkan transparansi dalam pemberian hutang agar pembiayaan berjalan secara lancar. Pinjaman yang dilaksanakan diharapkan memberikan manfaat yang lebih optimal dari biaya yang ditentukan sehingga manajer mampu mengatasi supaya tidak ada kerugian. Struktur modal yang optimal akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan sehingga pencapaian perusahaan akan membaik bersama dengan nilai saham perusahaan yang meningkat. Hal tersebut sesuai dengan hasil penelitian (A. N. Berger & Bonaccorsi di Patti, 2006) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan karena perusahaan yang menggunakan hutang lebih baik dari pada perusahaan yang tidak menggunakan hutang, dengan adanya hutang maka perusahaan akan lebih optimal dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Berdasarkan penjabaran diatas, maka dapat diambil hipotesis sebagai berikut :

H2: Struktur Modal berpengaruh negative terhadap Kinerja Keuangan

2.2.3 Risiko Bisnis mampu memoderasi *Family Ownership* terhadap Kinerja Keuangan

Adanya ketidakpastian menyebabkan perusahaan tidak mampu melakukan perencanaan yang optimal, akibatnya kinerja keuangan menurun. Dalam membuat strategi harus memperhatikan risiko-risiko yang sedang terjadi maupun yang akan terjadi dan harus melakukan antisipasi yang kemungkinan akan terjadi. Hal tersebut sesuai dengan hasil penelitian (Bromiley, 1991) menyatakan bahwa terdapat hubungan antara risiko bisnis terhadap kinerja perusahaan. Hal ini karena perusahaan mengalami kesulitan dana untuk menutupi kewajiban perusahaan yang awalnya berupa kesulitan ringan menjadi kesulitan berat, yaitu berupa hutang lebih besar daripada aset. Berdasarkan penjabaran diatas, maka dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

H3: Peran Risiko Bisnis memoderasi Family Ownership terhadap Kinerja Keuangan

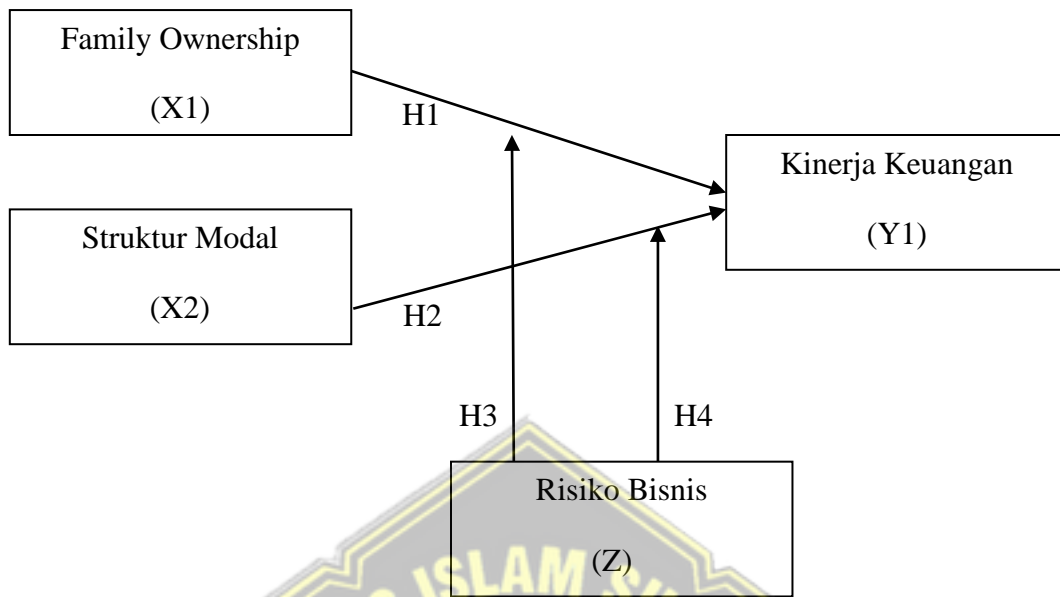
2.2.4 Risiko Bisnismampu memoderasi Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan

Faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan struktur modal berbagai ragam (Winahyuningsih dkk., 2011) baik faktor internal maupun faktor eksternal. Diantara faktor internal yaitu kemampuan perusahaan menghasilkan laba, ukuran perusahaan dan kebijakan deviden yang stabil sedangkan faktor eksternal meliputi kondisi pasar modal, tingkat suku bunga dan kondisi politik. Menurut Brigham dan Houston (2011) menegaskan bahwa dari berbagai faktor yaitu stabilitas penjualan, struktur aktiva, leverage operasi, risiko bisnis, tingkat pertumbuhan, dan fleksibilitas keuangan.

Perusahaan yang hanya mengandalkan hutang maka perusahaan meningkatkan risiko bisnisnya, karena risiko muncul disebabkan oleh penggunaan hutang sebagai sumber modal perusahaan. Peningkatan risiko bisnis terjadi pada saat perusahaan menambah modal dengan menggunakan hutang dalam jumlah besar. Meningkatnya beban biaya disebabkan oleh kebijakan pinjaman perusahaan. Meningkatnya suatu biaya yang harus di tanggung dengan semakinya hutang, sehingga risiko perusahaan meningkat. Berdasarkan penjabaran diatas, maka dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

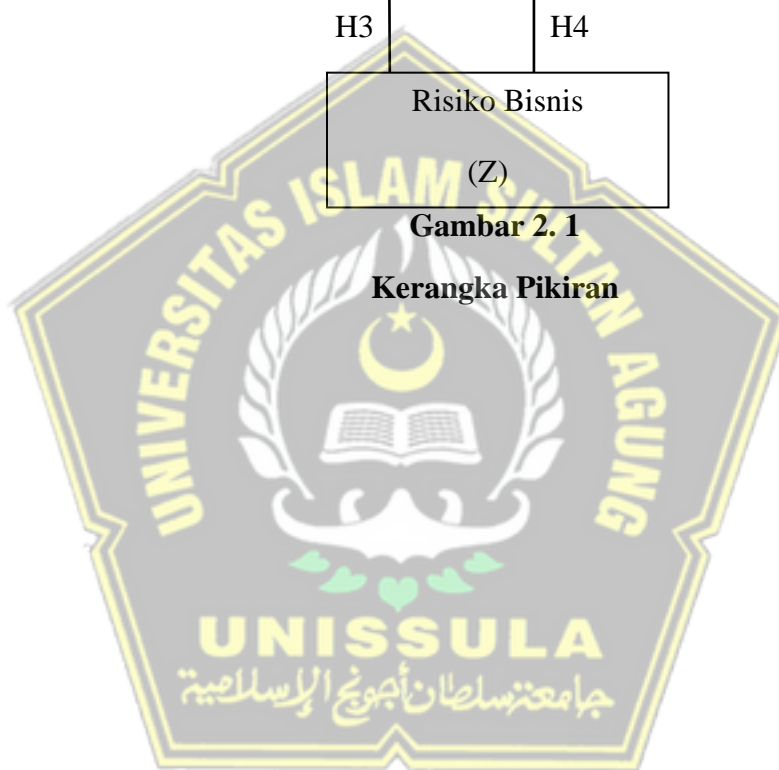
H4: Peran Risiko Bisnis Memoderasi Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan

2.3 Kerangka Pikir



Gambar 2.1

Kerangka Pikiran



BAB III

METOLOGI PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis penelitian ekplanatory (*explanatory research*) atau penelitian yang menjelaskan dengan menggunakan uji hipotesis. Yaitu suatu survey yang digunakan untuk menjelaskan hubungan antara variabel satu ke variabel yang lain melalui pengujian hipotesis menurut Singarimbun (2006:5) dalam (Perdana et al., 2013).

Dalam penelitian ini menggunakan penelitian Kuantitatif dengan analisis Data Sekunder yakni Laporan Keuangan perusahaan Industri Manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2015-2019. Penelitian Kuantitatif merupakan penelitian dengan menggunakan metode bilangan atau mendeskripsikan observasi objek atau variabel yang menjadi pengukur (Sudjana,2004).

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi merupakan keseluruhan (*universum*) dari objek penelitian, sehingga objek-objek ini dapat menjadi sumber data penelitian menurut Bungin (2000:40). Sedangkan menurut Sugiyono (1997:57) populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang memiliki kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk ditarik kesimpulannya. Populasi pada penelitian ini menggunakan populasi perusahaan Industri Manufaktur terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) pada tahun 2015sampai 2019 sebanyak 186 perusahaan.

Sampel adalah kesimpulan yang ditarik dari beberapa populasi dan dapat di generalisasikan kepada seluruh populasi, pengambilan sampel dimaksud adalah untuk mewakili seluruh populasi (Bungin, 2005). Menurut Sugiyono (2013) sampel adalah bagian jumlah dari populasi yang mempunyai karakteristik.

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik *purposive sampling* yaitu cara penarikan sampel dalam memilih subjek berdasarkan spesifik atau kriteria yang telah ditentukan berdasarkan tujuan penelitian. Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan sebagai berikut :

1. Perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) berturut-turut selama periode 2015-2019.
2. Perusahaan industri manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan dan laporan tahunan selama periode 2015-2019.
3. Perusahaan yang memiliki struktur family ownership
4. Perusahaan tidak mengalami kerugian terus selama periode 2015-2019.

Berdasarkan kriteria penelitian yang digunakan maka diperoleh sampel yang digunakan 27 perusahaan dari 186 perusahaan Industri Manufaktur. Sampel penelitian yang dipilih berasal beberapa Industri Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan jumlah observasi sebanyak 5 tahun, maka diperoleh jumlah keseluruhan observasi yaitu 135 data analisis. Sampel dengan tujuan untuk menghindari perbedaan karakteristik industri manufaktur dan non-manufaktur sehingga menimbulkan keseragaman data. Selain itu, sampel penelitian yang dipilih sesuai dengan karakteristik yang diajukan pada penelitian ini.

3.3 Sumber dan Jenis Data

a. Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif berupa laporan keuangan yang telah dipublikasi tahun yang telah diterbitkan oleh Perusahaan Industri Manufaktur *public* dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015 sampai 2019.

b. Sumber Data

Dalam proses pengumpulan data, penelitian ini menggunakan sumber data sekunder. Data sekunder merupakan sumber data yang secara tidak langsung memberikan data ke peneliti, peneliti mencari data melalui orang lain atau dokumen yang telah dipublikasikan. Data sekunder yang digunakan berupa data laporan tahunan dari idx.co.id, sahamok.com.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Dalam proses pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu :

1. Penelitian pustaka adalah pengumpulan teori-teori yang mendukung dengan proses pembuatan penelitian dengan tujuan agar dapat memperoleh landasan teori dan teknik pengambilan data dalam memecahkan masalah.
2. Pencarian data Perusahaan Industri Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015 sampai 2019 yang telah dipublikasi.

3.5 Variabel dan Indikator

a. Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

1. Variabel Bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau menjadi sebab adanya variabel lain. Dalam hal ini yang menjadi variabel bebas adalah : Family Ownership (X1), dan Struktur Modal (X2).
2. Variabel Terikat atau variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat oleh variabel lain. Dalam hal ini yang menjadi variabel terikat adalah : Kinerja Keuangan (Y2).
3. Variabel Moderating merupakan variabel yang mempengaruhi (memperkuat atau memperlemah) hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat. Dalam hal ini yang menjadi variabel moderating adalah : Risiko Bisnis (Z).

b. Indikator

Indikator merupakan variabel yang dapat digunakan sebagai pengukuran perubahan terjadinya berbagai kejadian di dalam organisasi baik secara langsung maupun tidak langsung. Indikator dalam penelitian ini dapat dilihat dalam tabel sebagai berikut :

Tabel 3. 1
Variabel dan Definisi Operasional

No	Variabel	Definisi Variabel	Indikator	Skala pengukuran
1.	Family Ownership (X1)	Perbandingan jumlah saham pihak keluarga dengan jumlah saham yang beredar	$\text{Kepemilikan Keluarga} = \frac{\text{Jumlah Saham Pihak Keluarga}}{\text{Total Saham yang Beredar}}$ <p>Sumber :(Fama & Jensen, 1983)</p>	Rasio
2.	struktur Modal (X2)	Merupakan gambaran dari proporsi financial perusahaan yaitu antara modal yang di miliki yang	$\text{DER} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Ekuitas pemem saham}}$ <p>Sumber:(A. N. Berger & Bonaccorsi di Patti, 2006)</p>	Rasio

	bersumber dari hutang jangka panjang (<i>long term liabilities</i>) dan modal sendiri (<i>shareholder's equity</i>) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan.	
3. Risiko Bisnis (Y1)	Risiko bisnis merupakan proporsi antara besar kecilnya <i>degree of operating (DOL)</i> akan berdampak pada tinggi rendahnya risiko bisnis pada sebuah perusahaan.	Rasio
	Sumber : (Agus sartono, 2010)	
4. Kinerja Keuangan (Y2)	Merupakan sebuah pencapaian prestasi yang telah di raih osuatu perusahaan dalam periode tertentu dan tertulis pada laporan keuangan perusahaan tersebut.	Rasio
	Return on Asset = $\frac{\text{Net Profit}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$ Sumber: (sartono, 2012)	
Sumber:Data hipotesis		

3.6 Teknik Analisis Data

Dalam menganalisa data terdapat banyak teknik analisis yang dapat digunakan untuk mencapai tujuan penelitian, dengan memperoleh informasi yang valid yang terdapat pada pada tersebut yang kemudian hasilnya untuk memecahkan suatu masalah. Dalam mencapai tujuan tersebut, pada penelitian ini menggunakan analisis regresi datalinier.

3.6.1 Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif merupakan suatu analisis data yang digunakan dalam penelitian untuk menjelaskan variabel yang digunakan dalam penelitian baik dalam variabel terikat dan variabel bebas. Didalam analisis ini memberikan gambaran mengenai data nilai statistik rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum dan yang lainnya (Ghozali, 2006).

3.6.2 Uji Asumsi Klasik

3.6.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi, residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2016). Untuk mengetahui apakah residual berdistribusi normal atau tidak mempunyai dua cara yaitu dengan menganalisis grafik dan menganalisis statistik. Uji statistik yang digunakan untuk menguji normalitas dalam penelitian ini yaitu Kormogorov Smirnov (K-S). jika nilai $> 0,05$ maka data tersebut dinyatakan distribusi normal, dan apabila nilai $< 0,05$ maka data tersebut dinyatakan tidak normal.

3.6.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan menguji apakah model regresi yang ditemukan adanya kolerasi natar variabel independen. Model regresi yang baik sebaiknya tidak terjadi adanya korelasi antar variabel independen (Ghozali, 2016). Jika nilai VIF. Jika nilai Tolerance $< 0,05$ dan VIF < 5 maka dapat dikatakan adanya mutlikolinearitas.

3.6.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskesdastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dan residual satu pengamatan dengan pengamatan yang lain

(Ghozali, 2016). Untuk mengetahui apakah terjadi gejala heteroskedastisitas dengan dilakukan uji Breusch-Pagan-Godfrey. Apabila nilai p value $> 0,05$ maka menyatakan model regresi bersifat heteroskedastisitas atau tidak ada sifat heteroskesastisitas.

3.6.2.4 Uji Autokolerasi

Uji autokolerasi bertujuan apakah dalam model regresi linier dalam model regresi ada kolerasi antara kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi kolerasi maka dinyatakan adanya masalah autokolerasi. Autokolerasi muncul akibat adanya penelitian yang berurutan satu sama lain pada waktu yang berurutan. Dalam penelitian ini Uji Autokolerasi yang digunakan adalah dengan cara uji Durbin Weston (DW). Uji ini dihitung berdasarkan dengan jumlah kuadrat nilai tafsiran faktor-faktor pengganggu sebelumnya yang berurutan.

Tabel 3. 2

Pengambilan Keputusan Ada Tidaknya Autokolerasi

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokolerasi positif	Tolak	$0 < d < d_l$
Tidak ada autikolerasi positif	<i>No Decision</i>	$d_l \leq d \leq d_u$
Tidak ada kolerasi negatif	Tolak	$4 - d_l < d < 4$
Tidak ada kolerasi negative	<i>No Decision</i>	$4 - d_u \leq d \leq 4 - d_l$
Tidak ada autokolerasi positif, negatif	Tidak ditolak	$d_u < d < 4 - d_u$

3.6.3 Moderated Regression Analysis (MRA)

Dalam analisis regresi moderasi atau moderated regression analysis (MRA) merupakan regresi linier sederhana digunakan untuk menganalisis pengaruh Family Ownership dan Risiko Bisnis terhadap Kinerja Keuangan maupun struktur Modal dan Risiko Bisnis terhadap Kinerja Keuangan. Penelitian ini di gunakan untuk melihat signifikansi antara variabel independen dengan

variabel dependen atau menganalisis bahwa variabel moderating dapat memperkuat ataupun memperlemah hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Model atas pengujian analisis regresi moderasi ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_1 X_3 + \beta_5 X_2 X_3 + e$$

Keterangan :

Y : Kinerja Keuangan

α : Konstanta

X1 : Family Ownership

X2: Struktur Modal

X3 : Risiko Bisnis

$\beta_1 - \beta_2 - \beta_3$: Koefisien antar Variabel

e : error term, yaitu tingkat kesalahan penduga dalam penelitian

persamaan diatas menunjukkan hubungan *familyownership*, struktur modal dan risiko bisnis sebagai variabel moderasi yang berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

3.6.4 Uji Hipotesis

3.6.4.1 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji t digunakan untuk menguji secara parsial masing-masing variabel. Untuk melihat variabel dependen berpengaruh signifikan maupun tidak signifikan terhadap variabel independen.

Kriteria dalam pengujian ini adalah :

- a. Jika nilai probabilitas $> 0,05$, maka hipotesis nol (H_0) diterima dan H_a ditolak.
Artinya tidak ada pengaruh antara variabel dependen terhadap variabel independen.
- b. Jika nilai probabilitas $< 0,05$, maka hipotesis nol (H_0) ditolak dan H_a diterima.
Artinya ada pengaruh antara variabel dependen terhadap variabel independen.

3.6.4.2 Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji F juga disebut dengan uji kelayakan model, Uji F merupakan tahapan pertama dalam mengidentifikasi model regresi yang diestimasi layak atau tidak dengan melihat nilai signifikansi F pada output regresi menggunakan SPSS. Layak atau tidak diartikan bahwa model yang diestimasi layak digunakan untuk menjelaskan pengaruh variabel-variabel dependen terhadap variabel independen.

Kriteria dalam pengujian ini adalah :

- a. Jika nilai probabilitas $< 0,05$, maka dapat dikatakan bahwa model regresi yang diestimasi tidak layak.
- b. Jika nilai probabilitas $> 0,05$, maka dapat dikatakan bahwa model regresi yang diestimasi layak.

3.6.4.3 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk menguji seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Untuk mengetahui besarnya kontribusi variabel dependen terhadap variabel independen harus menggunakan rumus koefisien determinasi ($R^2 \times 100\%$) dengan syarat $0 \leq R^2 \leq 1$.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Objek penelitian ini adalah Industri Manufaktur yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) pada periode 2015 sampai 2019. Penelitian ini bertujuan melihat apakah adanya pengaruh variabel family ownership dan struktur modal yang dimoderasi oleh variabel risiko bisnis pada kinerja keuangan. Penentuan dalam penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Berdasarkan kriteria-kriteria yang ditentukan menghasilkan sampel sebanyak 27 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel penelitian. Dengan menggabungkan data penelitian selama 4 tahun dalam satu analisis, maka jumlah observasi dalam penelitian ini adalah 135 data observasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berikut nama-nama perusahaan yang menjadi sampel penelitian:

Tabel 4.1
Daftar Sampel Penelitian

NO	Kode Emiten	Nama Perusahaan	Sektor
1.	GGRM	PT. Gudang Garam Tbk	Barang Konsumsi
2.	ICBP	PT. Indofood Cbp Sukses Makmur Tbk	Barang Konsumsi
3.	INDF	PT.Indofood Sukses Makmur Tbk	Barang Konsumsi
4.	KAEF	PT.Kimia Farma Tbk	Barang Konsumsi
5.	MYOR	PT.Mayora Indah Tbk	Barang Konsumsi
6.	SKLT	PT.Sekar Laut Tbk	Barang Konsumsi
7.	STTP	PT.Siantar Top Tbk	Barang Konsumsi
8.	SIDO	PT.Sido Muncul Tbk	Barang Konsumsi
9.	ULTJ	PT.Ultrajaya Milk Industri & Trading Comp. Tbk	Barang Konsumsi
10.	WIIM	PT.Wismilak Inti Makmur	Barang Konsumsi
11.	AKPI	PT.Argha Karya Prima Industri Tbk	Dasar & Kimia
12.	ALDO	PT.Alkindo Naratama Tbk	Dasar & Kimia

13.	BRPT	PT.Barito Pasific Tbk	Dasar & Kimia
14.	DPNS	PT.Duta Pratiwi Nusantara Tbk	Dasar & Kimia
15.	ISSP	PT.Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk	Dasar & Kimia
16.	LION	PT.Lion Metal Work Tbk	Dasar & Kimia
17.	MAIN	PT.Malindo Feedmilk Tbk	Dasar & Kimia
18.	TIRT	PT.Tirta Mahakam Resources Tbk	Dasar & Kimia
19.	WTON	PT.Wijaya Karya Beton Tbk	Dasar & Kimia
20.	ASII	PT.Astra Internasional Tbk	Aneka Industri
21.	INDS	PT.Indosspring Tbk	Aneka Industri
22.	KBLM	PT.Kabelindo Makmur Tbk	Aneka Industri
23.	KRAH	PT.Grand Kartech Tbk	Aneka Industri
24.	PSTN	PT.Sat Nusaparsada Tbk	Aneka Industri
25.	SCCO	PT.Supreme Cable Manufacturing and Commerce Tbk	Aneka Industri
26.	SRIL	PT.Sri Rezeki Isman Tbk	Aneka Industri
27.	SRSN	PT.Indo Acidatama Tbk	Aneka Industri

Sumber: idx.co.id, sahamok

4.2 Analisis Deskriptif Penelitian

Analisis deskriptif digunakan guna memberi gambaran mengenai variabel-variabel yang terdapat pada penelitian ini, baik variabel independen maupun variabel dependen. Analisis ini akan menjelaskan berbagai karakteristik data seperti, rata-rata, nilai minimum, nilai maksimum, standar deviasi dan lain sebagainya. Dalam pengolahan data penelitian ini menggunakan bantuan program SPSS versi 25. hasil dari pengujian analisis deskriptif penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4. 2

Hasil Penelitian Deskriptif

	N	Mini mum	Maxi mum	Mean	Std. Deviation
FAMILY OWNERSHIP	135	0.00	0.83	0.2414	0.24764
STRUKTUR MODAL	135	-0.62	0.99	0.4047	0.33256
RISIKO BISNIS	135	-4.65	9.23	2.1960	2.20015
KINERJA KEUANGAN	135	-0.08	0.32	0.0843	0.06158
Valid N (listwise)	135				

Sumber :Data Sekunder yang diolah, 2021
Berdasarkan tabel diatas dapat dijelaskan bahwa :

1. *Family Ownership*

Nilai Mean Family Ownership

No	Kode Emiten	Family Ownership					Rata –rata
		2015	2016	2017	2018	2019	
1	GGRM	0.01744	0.008036	0.008036	0.019726	0.019956	0.014639
2	ICBP	0.401722	0.401722	0.401722	0.401722	0.401722	0.401722
3	INDF	0.15717	0.15717	0.15717	0.166395	0.166395	0.16086
4	KAEF	0.022686	0.022686	0.022686	0.022686	0.022686	0.022686
5	MYOR	0.252199	0.252199	0.252199	0.252199	0.252199	0.252199
6	SKLT	0.002807	0.002807	0.002807	0.002807	0.002807	0.002807
7	STTP	0.00319	0.00319	0.00319	0.003263	0.005191	0.003605
8	SIDO	0.81	0.81	0.81	0.81	0.81	0.81
9	ULTJ	0.172386	0.130338	0.130338	0.130338	0.132265	0.139133
10	WIIM	0.380094	0.380094	0.380094	0.639419	0.7	0.49594
11	DPNS	0.598665	0.598665	0.598665	0.598665	0.602664	0.599465
12	ISSP	0.559431	0.559431	0.559431	0.559431	0.596437	0.566832
13	LION	0.00249	0.00249	0.00249	0.00249	0.00249	0.00249
14	BRPT	0.004884	0.004884	0.004884	0.009312	0.009312	0.006655
15	MAIN	0.29684	0.29684	0.29684	0.29684	0.29684	0.29684
16	AKPI	0.135778	0.03183	0.03183	0.555876	0.555876	0.262238
17	TIRT	0.555876	0.555876	0.555876	0.127539	0.127539	0.384541
18	ALDO	0.143217	0.584056	0.584056	0.584056	0.584056	0.495888
19	WTON	0.002562	0.002562	0.002562	0.315508	0.315508	0.127741
20	KRAH	0.831506	0.831506	0.831506	0.831506	0.831506	0.831506
21	ASII	0.501148	0.501148	0.501148	0.612718	0.612718	0.545776
22	INDS	0.043527	0.004353	0.004353	0.004353	0.004353	0.012187
23	SRSN	0.115943	0.115943	0.115943	0.115943	0.115943	0.115943
24	KBLM	0.089286	0.089286	0.089286	0.089286	0.089286	0.089286
25	PSTN	0.394022	0.394022	0.394022	0.394022	0.394022	0.394022
26	SRIL	0.00074	0.00074	0.002486	0.002559	0.000463	0.001397
27	SCCO	0.478339	0.478339	0.478339	0.478339	0.478339	0.478339
	Rata-rata	0.258294	0.267415	0.26748	0.297296	0.301132	0.241414

Berdasarkan tabel 4.3 menghasilkan nilai rata-rata variabel *Family Ownership* pada tahun 2015-2016 sebesar 0.258294 dan 0.26741 mengalami kenaikan 0,091 %, pada tahun 2016-2017 nilai rata-rata variabel *family ownership* menghasilkan nilai rata-rata sebesar 0.267415 dan 0.26748 mengalami kenaikan 0.033 %, pada tahun 207-2018

mengalami kenaikan sebesar 0.029 % dengan nilai rata-rata sebesar 0.26748 dan 0.297296. Pada tahun 2018-2019 mengalami kenaikan sebesar 0.038 % dengan nilai rata-rata sebesar 0.297296 dan 0.30112. Dari tahun 2015-2019 di dapatkan nilai rata-rata variabel family ownership 0.241414 menghasilkan 14 perusahaan dengan nilai diatas rata-rata yaitu ICBP, MYOR, WIIM, dll. Artinya dari tahun 2015-2019 variabel *family ownership* mengalami kenaikan maka data memiliki nilai rata-rata yang baik.

2. Struktur Modal

Tabel 4.4
Hasil Mean Struktur Modal

No	Kode Emiten	Struktur Modal					Rata-rata
		2015	2016	2017	2018	2019	
1	GGRM	0.67085	0.59113	0.58245	0.53096	0.54420	0.58392
2	ICBP	-0.62084	-0.56220	-0.55575	0.51349	0.45136	-0.15479
3	INDF	1.12959	0.87009	0.87677	0.73235	0.77480	0.87672
4	KAEF	0.63149	1.03071	1.36972	1.22122	1.73237	1.19710
5	MYOR	1.18362	1.06255	1.02817	1.05931	0.92303	1.05134
6	SKLT	0.91926	1.06818	1.20354	1.07908	0.90281	1.03457
7	STTP	0.99948	0.69157	0.59816	0.34151	0.07084	0.54031
8	SIDO	0.07821	0.09059	-0.14987	-0.15407	0.28726	0.03042
9	ULTJ	0.21494	0.23242	0.16354	0.16857	0.42279	0.24045
10	WIIM	0.42279	0.02789	0.05813	0.24903	0.25780	0.20313
11	DPNS	0.13754	0.12484	0.15179	0.16015	0.12775	0.14042
12	ISSP	0.53138	0.56221	1.20679	1.22749	1.07331	0.92024
13	LION	0.40636	0.45731	0.50771	0.46514	0.46793	0.46089
14	BRPT	1.15415	0.77482	1.57167	1.60636	0.00161	1.02172
15	MAIN	1.55851	1.13312	1.44796	1.28606	1.29147	1.34342
16	AKPI	1.60313	1.33556	1.43680	1.48851	1.23042	1.41888
17	TIRT	7.37164	5.43490	5.93977	9.55452	2.55915	6.17200
18	ALDO	1.14130	1.04258	1.17372	0.96703	0.89400	1.04373
19	WTON	0.96874	0.87206	1.57208	1.83147	1.94657	1.43818
20	KRAH	2.42630	2.36074	4.15103	1.52593	3.64996	2.82279
21	ASII	0.93457	0.87165	0.89152	0.97697	0.88452	0.91185
22	INDS	-0.33084	0.19787	0.13512	0.13130	0.10191	0.04707
23	SRSN	1.55450	1.94717	2.05541	2.21451	2.82299	2.11892
24	KBLM	1.20722	1.38395	0.40236	0.58053	0.51390	0.81759
25	PSTN	0.29447	0.31267	-0.32997	3.12876	2.23463	1.12811
26	SRIL	1.83061	1.86059	1.69790	1.64267	1.47197	1.70075
27	SCCO	0.47982	0.50186	0.47137	0.43097	0.40103	0.45701
Rata-rata		1.07032	0.97321	1.09844	1.29481	1.03853	0.40471

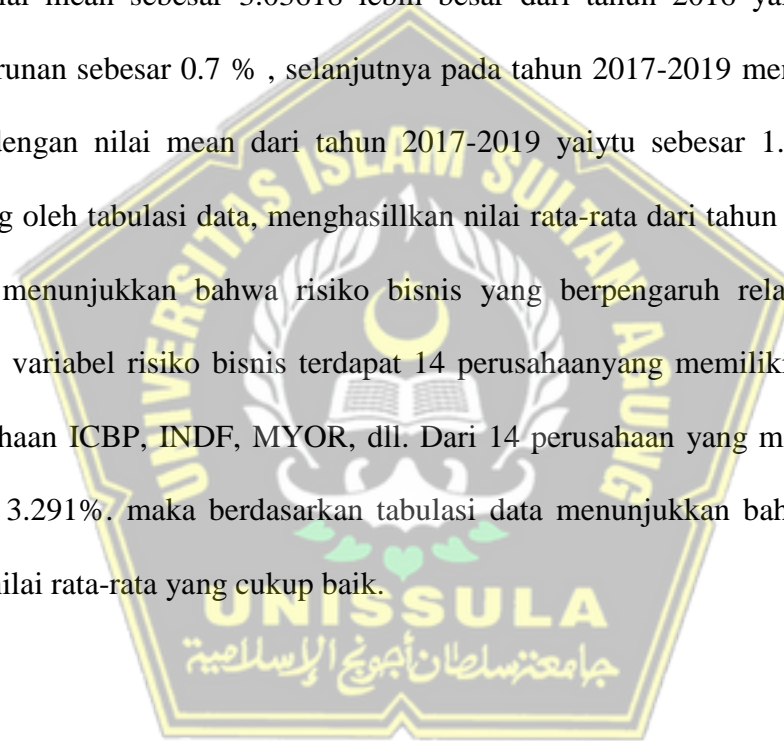
Berdasarkan table 4.4 dihasilkan nilai mean stuktur modal pada tahun 2015 sebesar 1.07032 lebih besar dibandingkn dengan tahun 2016 yaitu sebesar 0.97321 menghasilkan 11 perusahaan diatas rata-rata yaitu perusahaan INDF, KAEF, MYOR dll. Sedangkan dari tahun 2017 -2019 mengalami kenaikan sebesar 1.23% dengan nilai rmean 1.09844, 1.29481 dan 1.03853. Dari tabulasi data pada tahun 2015-2019 dihasilkan nilai mean variabel struktur modal sebesar 0.40471. Hal ini menunjukkan bahwa pada perusahaan Manufaktur Industri varabel struktur modal memiliki nilai rata-rata yang cukup baik.

3. Risiko Bisnis

Tabel 4.5
Hasil Mean Risiko Bisnis

No	Kode Emiten	Risiko Bisnis					Rata –rata
		2015	2016	2017	2018	2019	
1	GGRM	2.0983	0.0676	1.1951	0.3315	0.0487	0.7483
2	ICBP	6.8459	2.9440	1.3006	2.9790	1.4608	3.1061
3	INDF	5.6922	2.8394	1.7702	1.1569	1.7269	2.6371
4	KAEF	1.2302	0.1164	4.0706	0.0268	1.7891	1.4466
5	MYOR	3.7140	0.5249	1.3750	1.2939	5.1609	2.4137
6	SKLT	1.9411	0.6429	0.9093	6.8399	2.2125	2.5092
7	STTP	0.1162	3.0582	1.1251	0.6884	3.3649	1.6705
8	SIDO	4.4259	2.0801	0.1364	-0.7264	2.2034	1.6239
9	ULTJ	1.0051	4.0434	1.9156	0.0830	2.3665	1.8827
10	WIIM	5.4873	0.3645	0.6746	0.4562	0.1605	1.4286
11	DPNS	5.9174	0.0482	6.4720	1.9873	6.7093	4.2268
12	ISSP	6.5743	9.2303	0.7391	0.2332	3.1538	3.9861
13	LION	8.0436	1.2516	4.5738	6.5786	7.0168	5.4929
14	BRPT	0.0635	0.2760	0.0013	0.0306	-1.7992	-0.2855
15	MAIN	2.4976	6.7904	0.8977	0.4501	1.6731	2.4658
16	AKPI	2.6635	0.2225	0.4058	0.7989	1.4590	1.1099
17	TIRT	3.0799	0.1350	1.2622	0.6931	0.4332	1.1207
18	ALDO	0.4630	0.1197	1.6640	1.8742	2.6182	1.3478
19	WTON	0.6414	2.0440	0.3867	1.4716	2.2442	1.3576
20	KRAH	7.9105	0.8148	0.8254	9.2074	0.7771	3.9070
21	ASII	1.1083	0.7053	0.7361	1.1289	1.3258	1.0009
22	INDS	0.0622	2.4281	0.6997	0.0821	4.6048	1.5754
23	SRSN	4.6445	5.1407	2.9851	1.0455	0.4746	2.8581
24	KBLM	3.7611	5.1236	0.0545	3.9050	1.7518	2.9192
25	PSTN	4.4959	7.5009	-0.7571	3.1460	3.5389	3.5849
26	SRIL	3.2319	4.5176	1.4261	4.3591	0.4490	2.7968
27	SCCO	3.0542	8.4667	0.2722	2.0337	2.0703	3.1794
Rata-rata		3.3618	2.6258	1.3747	1.9316	2.1850	2.1960

Berdasarkan tabel 4.4 tabulasi data variabel Risiko Bisnis pada pada tahun 2015 menghasilkan nilai mean sebesar 3.03618 lebih besar dari tahun 2016 yaitu sebesar 2.6558 mengalami penurunan sebesar 0.7 % , selanjutnya pada tahun 2017-2019 mengalami penurunan sebesar 2,5 % dengan nilai mean dari tahun 2017-2019 yaiytu sebesar 1.3747, 1.9316, dan 2.1850. Didukung oleh tabulasi data, menghasilkan nilai rata-rata dari tahun 2015-2019 sebesar 2.1960 .hal ini menunjukkan bahwa risiko bisnis yang berpengaruh relatif besar terhadap perusahaan. Dari variabel risiko bisnis terdapat 14 perusahaanyang memiliki nilai di atas rata-rata yaitu perusahaan ICBP, INDF, MYOR, dll. Dari 14 perusahaan yang memiliki nilai diatas rata-rata sebesar 3.291%. maka berdasarkan tabulasi data menunjukkan bahwa variabel risiko bisnis memiliki nilai rata-rata yang cukup baik.



4. Kinerja keuangan

Tabel 4.6
Hasil Mean Kinerja Keuangan

No	Kode Emiten	Kinerja Keuangan					Rata –rata
		2015	2016	2017	2018	2019	
1	GGRM	0.10161	0.10600	1.16168	0.11278	0.13835	0.32408
2	ICBP	0.11006	0.12564	0.11206	0.13556	0.13847	0.12436
3	INDF	0.11732	0.06409	0.15766	0.11140	0.10614	0.11132
4	KAEF	0.11385	0.19900	0.09787	0.12991	0.10427	0.12898
5	MYOR	0.11022	0.10746	0.10934	0.11007	0.12712	0.11284
6	SKLT	0.05321	0.03633	0.03610	0.04276	0.05683	0.04505
7	STTP	0.09674	0.10455	0.09922	0.10695	0.16748	0.11499
8	SIDO	0.15646	0.16084	0.16902	0.19890	0.22836	0.18272
9	ULTJ	0.14777	0.16744	0.13880	0.12628	0.15675	0.14741
10	WIIM	0.09763	0.07852	0.03312	0.04073	0.02103	0.05420
11	DPNS	0.04311	0.04150	0.02453	0.03832	0.01667	0.03283
12	ISSP	0.02920	0.01704	0.00138	0.00075	0.02891	0.01545
13	LION	0.07820	0.07077	0.18099	0.22354	0.19659	0.15002
14	BRPT	0.00691	0.01338	0.00785	0.01144	0.00807	0.00953
15	MAIN	0.02382	0.11828	0.13978	0.21731	0.19397	0.13863
16	AKPI	0.03115	0.04839	0.03176	0.04840	0.05352	0.04265
17	TIRT	-0.07809	0.06171	0.10143	0.10100	0.25113	0.08744
18	ALDO	0.10658	0.09149	0.09822	0.15389	0.13613	0.11726
19	WTON	0.05351	0.08757	0.09432	0.08248	0.07694	0.07896
20	KRAH	0.17558	0.00138	0.08322	0.08352	0.01660	0.07206
21	ASII	0.03507	0.13911	0.14331	0.14728	0.12840	0.11863
22	INDS	0.01647	0.03647	0.06765	0.05972	0.04584	0.04523
23	SRSN	0.02363	0.19124	0.14036	0.09452	0.11077	0.11210
24	KBLM	0.01950	0.03324	0.03562	0.03167	0.02977	0.02996
25	PSTN	0.00171	0.01824	0.00733	0.03685	0.00889	0.01460
26	SRIL	0.12522	0.06268	0.05703	0.04129	0.04446	0.06613
27	SCCO	0.32102	0.22866	0.13240	0.14649	0.15911	0.19754
	Rata-rata	0.07691	0.08326	0.11871	0.08751	0.08914	0.08432

Berdasarkan tabel 4.6 di tunjukkan dengan tabulasi data pada tahun 2015-2016 memperoleh nilai rata-rata sebesar 0,0769 dan 0,08326 mengalami kenaikan sebesar 3,5 %. Nilai mean pada tahun 2016-2017 sebesar 0,08326 dan 0.11871 mengalami kenaikan sebesar 3,5 %. Pada tahun 2018 hasil nilai rata-rata lebih rendah dibandingkan dengan

tahun 2017 yaitu sebesar 3.1 %. Pada tahun 2018-2019 mengalami kenaikan 1,6 % dengan nilai rata-rata sebesar 0,08751 dan 0,08914. Dari hasil kenaikan nilai mean menghasilkan rata-rata dari tahun 2015-2019 sebesar 0,08432 lebih besar dibandingkan dengan nilai BI (suku bunga) sebesar 0.35 . Artinya bahwa semakin tinggi kinerja keuangan perusahaan maka semakin meningkat perusahaan tersebut. Dari variabel kinerja keuangan terdapat 15 perusahaan yang nilainya berada diatas rata-rata yaitu perusahaan GGRM, ICPB, INDF, KAEF, MYOR, STTP, SIDO, ULTJ, LION, MAIN, TIRT, ALDO, ASII, SRSN, SCCO. Hal ini menunjukkan bahwa tabulasi variabel kinerja keuangan menghasilkan nilai rata-rata yang baik.

4.1 Uji Asumsi Klasik

4.3.1 Uji Normalitas

Dalam uji Normalitas pengujian normalitas terhadap residual regresi “ Jika nilai koefisien *Asymp Sig* (2-tailed) > 0.05 maka data tersebut dikatakan terdistribusi normal, dan jika nilai koefisiennya < 0.05 maka data tersebut tidak terdistribusi”. Dalam pengujian ini menggunakan uji Kolmogorov Smirnov dimana hasil pengujian ditunjukkan pada tabel dibawah ini :

Tabel 4.3
Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

Untandardized Residual	
N	135
Normal Parameters ^{a,b}	Mean
	Std. Deviation
	-0.0064297 0.06102644
Most Extreme Differences	Absolute
	Positive
	Negative
0.062 0.062 -0.057	
Kolmogorov-Smirnov Z	0.062
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.200 ^{c,d}

a. Test Distribution is Normal

b. Calculated From Data

sumber data: Data sekunder yang diolah, 2021

Berdasarkan hasil uji normalitas diatas menunjukkan nilai signifikan 0.200, dimana lebih besar dari 0.05, artinya dalam model regresi telah berdistribusi normal.

4.2 Uji Multikolonieritas

Pengujian multikolonieritas dilakukan menggunakan nilai VIF. Suatu variabel dapat memperlihatkan gejala multikolonieritas bisa dilihat dari VIF (*Variance Inflation Factor*) yang tinggi antar variabel bebas. Bebas dari gejala multikolonieritas apabila nilai $VIF < 0.10$ atau $VIF > 10$.

Nilai VIF dari variabel bebas pada model regresi adalah sebagai berikut :

Tabel 4. 4
Pengujian Multikolonieritas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficient		Sig	Collinierty Statistic	
	B	Srd.Error	Beta	T		Tolerance	VIF
Costanta	0.092	0.011		8.470	0.000		
X1	0.004	0.004	0.076	0.836	0.405	0.960	1.042
X2	-0.015	0.007	-0.191	-2.122	0.036	0.990	1.010
Z	0.003	0.002	0.119	1.308	0.194	0.960	1.042

Sumber data : Data yang diolah,2021

Hasil pengujian multikolonieritas menunjukkan bahwa nilai VIF dari semua variabel bebas memiliki nilai < 10 . Artinya dapat disimpulkan bahwa tidak menunjukkan adanya gejala multikolonieritas.

4.3 Uji Heteroskedastisitas

Untuk mengetahui tidak adanya gejala heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan uji Glejser. Apabila nilai p value > 0.05 maka model regresi bersifat heteroskedastisitas atau bersifat heteroskedastisitas. Berikut pengujian heteroskedastisitas:

Tabel 4. 5
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandadardized coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig
	B	Std. Error			
1 (Constant)	0.092	0.011	0.076	8.470	0.000
Family Ownership	0.004	0.004	-0.191	0.836	0.405
Struktur Modal	-0.015	0.007	0.119	-2.122	0.136
Risiko Bisnis	0.003	0.002		1.308	0.194

Sumber data: Data yang diolah,2021

Berdasarkan hasil data heteroskedastisitas di atas dapat dilihat dari nilai signifikansi > 0.05. artinya dapat disimpulkan dalam model regresi tidak terjadi masalah heteroskesdasitas dan dapat dilanjutkan ke pengujian selanjutnya.

4.4 Uji Autokolerasi

Uji autokolerasi bertujuan apakah dalam model regresi linier dalam model regresi ada kolerasi antara kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi kolerasi maka dinyatakan adanya masalah autokolerasi. Autokolerasi muncul akibat adanya penelitian yang berurutan satu sama lain pada waktu yang berurutan. Dalam penelitian ini Uji Autokolerasi yang digunakan adalah dengan cara uji Durbin Watson (DW). Uji ini dihitung berdasarkan dengan jumlah kuadrat nilai tafsiran faktor-faktor pengganggu sebelumnya yang berurutan. Berikut pengujian autokolerasi:

Tabel 4. 6
Hasil Uji Autokolerasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin Watson
1	0.188 ^a	0.035	0.013	0.10896	2.029

a. Predictor: (Constant), RISIKO BISNIS, STRUKTUR MODAL, KEPEMILIKAN KELUARGA

b. Dependent Variable : KINERJA KEUANGAN

Sumber Data : Data yang diolah, 2021

Berdasarkan hasil uji autokolerasi di atas, diketahui nilai Durbin-Watson adalah sebesar 2.029. Selanjutnya hasil dibandingkan dengan nilai tabel dengan tingkat signifikansi 0,05 jumlah sampel 135 ($n=135$), jumlah variabel independen 3 ($k=3$). Dari tabel diperoleh nilai batas bawah (dl) sebesar 1.6738 dan nilai batas atas (du) sebesar 1.7645.

Maka hasil dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokolerasi karena nilai D-W sebesar lebih besar dari nilai batas atas (du) sebesar 1.7645 dan nilainya kurang dari 4-1.7645 (4-du).

4.5 Uji Hipotesis

4.6.1 Uji Hipotesis Signifikasi

Dalam analisis regresi moderasi atau moderated regression analysis (MRA) merupakan regresi linier sederhana digunakan untuk menganalisis pengaruh Family Ownership dan Risiko Bisnis terhadap Kinerja Keuangan maupun struktur Modal dan Risiko Bisnis terhadap Kinerja Keuangan. Penelitian ini di gunakan untuk melihat signifikasi antara variabel independen dengan variabel dependen atau menganalisis bahwa variabel moderating dapat memperkuat ataupun memperlemah hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Model atas pengujian analisis regresi moderasi ini adalah sebagai berikut:

Persamaan :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_1 X_3 + \beta_5 X_2 X_3 + e$$

Keterangan :

Y: Kinerja Keuangan α :Konstanta

X1: Family Ownership

X2:Struktur Modal

X3: Risiko Bisnis

β_1 - β_2 - β_3 - β_4 :Koefisien antar Variabel

e : error term, yaitu tingkat kesalahan penduga dalam penelitian

Berikut pengujian hipotesis :

Tabel 4. 7
Hasil Uji Hipotesis

Model	Unstandardizt Coefficients		Standardiezd Coefficient			Keterangan
	B	Srd.Error	Beta	t	Sig	
(Costant)	0.104	0.015		7.064	0.000	
Hipotesis 1 : Family Owneship (X1) terhadap Kinerja Keuangan (Y)	-0.009	0.008	-0.132	-1.099	0.274	Ha Ditolak
Hipotesis 2 : Struktur Modal (X2) terhadap Kinerja Keuangan (Y)	-0.013	0.009	0.155	-1.458	0.747	Ha Ditolak
Hipotesis 3 : Interaksi antara Risiko Bisnis (Z) dengan Family Ownership (X1)	0.002	0.002	0.025	0.999	0.024	Ha Diterima
Hipotesis 4 : Interaksi antara risiko bisnis (Z) struktur modal (X2)	0.015	0.004	0.087	-0.045	0.004	Ha Diterima
Risiko Bisnis	0.002	0,004	0.036	0.441	0.000	

Sumber data: Data yang diolah,2021

Berdasarkan hasil analisis regresi moderasi (*Modrated Regression Ananlysis*)

maka dapat diuraikan persamaan regresi data panel sebagai berikut :

$$Y = 0.104 -0.009X_1-0.013X_2+ 0.002 (X_1X_3)+ 0.015(X_2X_3) + e$$

Dari persamaan regresi diatas, dapat disimpulkan bahwa :

Nilai konstanta sebesar 0.104 % menunjukkan bahwa “Jika variabel independen yaitu Family Ownership, Struktur Modal, interaksi antara Risiko Bisnis dengan Family Ownership dan interaksi Risiko Bisnis dengan Struktur Modal bernilai Nol (0), maka Kinerja Keuangan (ROA) bernilai 0.104 %.

Nilai koefisien (β) family ownership sebesar -0,009 % dapat menunjukkan bahwa “Jika Variabel family ownership naik sebesar 1% dan variabel yang lain tetap, maka family ownership akan turun sebesar 0.009 % arah koefisien negatif”. Artinya bahwa hubungan antara variabel family ownership dengan kinerja keuangan adalah negatif. Arti dari maksud tersebut “Jika family ownershipnya meningkat maka kinerja keuangan akan menurun, begitu juga sebaliknya”.

Nilai koefisien (β) struktur modal sebesar -0.013 % dapat menunjukkan bahwa “jika variabel Struktur Modal naik 1% dan variabel yang lain tetap, maka struktur modal akan turun sebesar 0.013 arah koefisien negatif.” Artinya bahwa hubungan antara variabel struktur modal dengan kinerja keuangan adalah negatif.” arti dari maksud tersebut adalah “jika struktur modal meningkat maka kinerja keuangan akan menurun, begitu juga sebaliknya”.

Nilai koefisien (β) *family ownership* dengan risiko bisnis sebagai variabel moderasi yang dilihat dari nilai β yaitu sebesar 0.002 %. Dapat menunjukkan bahwa “Jika variabel family ownership dengan risiko bisnis sebagai variabel moderasi naik sebesar 1% dan variabel independen lain tetap, maka kinerja keuangan akan naik sebesar 0.002 % arah koefisien positif. Artinya hubungan antara variabel family ownership dengan Risiko bisnis

terhadap kinerja keuangan adalah positif. Arti dari maksud tersebut adalah “jika interaksi family ownership dengan risiko bisnis menurun maka kinerja keuangan akan meningkat”.

Nilai koefisien struktur modal dengan risiko bisnis sebagai variabel moderasi yang dilihat dari nilai β yaitu sebesar 0.015% menunjukkan bahwa “jika variabel struktur modal dengan risiko bisnis naik sebesar 1% dan variabel independen lain tetap, maka kinerja keuangan akan meningkat sebesar 0.015% arah koefisien positif. Artinya risiko bisnis mampu memperkuat hubungan struktur modal terhadap kinerja keuangan positif. Arti dari maksud tersebut adalah “jika interaksi struktur modal dengan risiko bisnis meningkat maka kinerja keuangan akan naik”.

4.6.2 Uji Hipotesis Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Pengujian hipotesis penelitian dilakukan secara parsial (individual) untuk melihat variabel dependen *family ownership* dan struktur modal berpengaruh signifikan maupun tidak signifikan terhadap variabel independen kinerja keuangan serta risiko bisnis sebagai variabel moderating secara individual menjelaskan bahwa variabel independen yaitu kinerja keuangan.

Kriteria dalam pengujian ini adalah sebagai berikut:

- a. Jika nilai probabilitas $> 0,05$ maka hipotesis nol (H_0) di terima dan H_a ditolak. Artinya tidak ada pengaruh antara variabel dependen terhadap variabel independen.
- b. Jika nilai probabilitas $< 0,05$ maka hipotesis nol (H_0) ditolak dan H_a diterima. Artinya ada pengaruh antara variabel dependen terhadap variabel independen.

Berdasarkan kriteria yang ditentukan diperoleh uji hipotesis parsial sebagai berikut :

1. *Family Ownership* terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan perhitungan statistik koefisien regresi *family ownership* memiliki nilai koefisien (β) sebesar -0.132 dengan nilai signifikansi 0.274 lebih besar dari nilai signifikansi yang diharapkan yaitu sebesar (27,4 % > 5%) yang artinya hipotesis nol (H_0) diterima dan hipotesis alternatif (H_a) ditolak. Hasil ini menunjukkan bahwa *family ownership* tidak memiliki pengaruh negatif terhadap kinerja keuangan. Artinya semakin tinggi rendahnya *family ownership* tidak meningkatkan kinerja keuangan pada perusahaan. Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa *family ownership* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan **Ditolak**.

2. Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan

Nilai perhitungan statistik yang dihasilkan koefisien regresi struktur modal dengan nilai koefisien (β) sebesar -0.155 ke arah negatif dengan nilai signifikansi 0.747 lebih besar dari nilai tingkat signifikansi yang diharapkan yaitu sebesar (74,7 % > 5%) yang artinya hipotesis nol (H_0) diterima dan hipotesis alternatif (H_a) ditolak. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel struktur modal dapat berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan. Artinya tinggi rendahnya struktur modal tidak berdampak terhadap kinerja keuangan. Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan **Ditolak**.

3. Peran Risiko Bisnis dalam memoderasi *Family Ownership* terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan perhitungan statistik diperoleh hasil bahwa variabel interaksi antara *family ownership* dan struktur modal menunjukkan nilai koefisien (β) sebesar 0.025

dengan nilai signifikansi 0,024 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang diharapkan yaitu sebesar (2,4 % < 5%) yang artinya Hipotesis nol (H_0) ditolak dan hipotesis alternatif (H_a) diterima. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel risiko bisnis dapat memoderasi *family ownership* terhadap kinerja keuangan. Artinya bahwa tinggi rendahnya risiko bisnis yang dikelola pihak keluarga dalam manajemen perusahaan berdampak pada kinerja keuangan. Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa risiko bisnis mampu memoderasi terhadap kinerja keuangan **Diterima**.

4. Peran Risiko Bisnis dalam memoderasi Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan perhitungan statistik diperoleh hasil bahwa variabel interaksi antara risiko bisnis dengan struktur modal menghasilkan nilai koefisien (β) sebesar 0.087 dengan nilai signifikansi 0.004 lebih kecil dari nilai signifikansi yang diharapkan yaitu (4 % < 5%) yang artinya bahwa Hipotesis nol (H_0) ditolak dan hipotesis alternatif (H_a) diterima . Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel interaksi antara risiko bisnis dapat memoderasi terhadap struktur modal. Artinya risiko bisnis dapat meningkatkan saat struktur modal tinggi. Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang menyatakan risiko bisnis mampu memoderasi struktur modal terhadap kinerja keuangan **Diterima**.

4.6.3 Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji F juga disebut dengan uji kelayakan model, Uji F merupakan tahapan pertama dalam mengidentifikasi model regresi yang diestimasi layak atau tidak dengan melihat nilai signifikansi F pada output regresi menggunakan SPSS. Layak atau tidak diartikan bahwa model yang diestimasi layak digunakan untuk menjelaskan pengaruh variabel-variabel dependen terhadap variabel independen.

Kriteria dalam pengujian ini adalah :

- c. Jika nilai probabilitas $< 0,05$, maka dapat dikatakan bahwa model regresi yang diestimasi tidak layak.
- d. Jika nilai probabilitas $> 0,05$, maka dapat dikatakan bahwa model regresi yang diestimasi layak. Berikut pengujian uji F:

Tabel 4.12
Hasil Pengujian Statistik F

Model		Sum of Square	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	0.056	3	0.019	1.581	0.017 ^b
	Residual	1.1544	130	0.012		
	Total	1.600	133			

Sumber data: Data sekunder yang diolah, 2021

Berdasarkan pengujian pada tabel 4.12 maka dapat disimpulkan bahwa F hitung memperoleh nilai sebesar 1.581 dengan nilai signifikansi 0,017. Nilai signifikansi lebih kecil dari nilai 0,05 ($0,017 < 0,05$) artinya variable *family ownership*, struktur modal dan risiko bisnis secara simultan berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

4.6.4 Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi (R^2) di gunakan untuk menguji seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Untuk mengetahui besarnya kontribusi variabel dependen terhadap variabel independen harus menggunakan rumus koefisien determinasi ($R^2 \times 100\%$) dengan syarat $0 \leq R^2 \leq 1$. Berikut pengujian koefisien determinasi (R^2) sebagai berikut:

Tabel 4. 8
Hasil Uji Koefisien Determonasi (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.717 ^a	0.514	0.503	3.35219

Sumber data: Data yang diolah,2021

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi (R^2) diatas maka dapat disimpulkan bahwa nilai *adjusted R square* etelah moderating didapatkan sebesar 0,503. Artinya variable *Family Ownership*, Struktur Modal serta variabel moderasi Risiko Bisnis mampu menjelaskan variabel Kinerja keuangan sebesar 50,3%, sedangkan sisanya yaitu sebesar 49,7% tidak dijelaskan oleh variabel dalam penelitian ini.

4.6 Hasil dan Pembahasan Penelitian

4.7.1 *Family Ownership* terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *family ownership* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada Industri Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019. Hal ini dapat dilihat dari tabulasi data variabel *family ownership* pada perusahaan DPNS pada tahun 2018-2019 sebesar 0.598665 dan 0.602664 tidak berpengaruh terhadap variabel kinerja keuangan perusahaan DPNS pada tahun 2018-2019 sebesar 0.38 dan 0.16. sama halnya dengan perusahaan GGRM pada tahun 2015-2016 memiliki data sebesar 0,01244 dan 0,008036 tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan perusahaan GGRM pada tahun 2015-2016 sebesar 0.10 dan 0.10. Artinya mengindikasikan bahwa tinggi rendahnya variabel *family ownership* tidak

memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan. *Family ownership* yang merupakan kondisi dimana pihak manajemen yang memiliki wewenang atas perusahaan tersebut yang menempatkan pihak anggota keluarganya pada suatu kedudukan tertentu yang tidak sesuai dengan bidangnya, sehingga tujuan manajemen tidak dilaksanakan dengan baik. Berdasarkan penelitian ini, *family ownership* memang memiliki jumlah kepemilikan saham yang sangat tinggi sehingga institusi akan cenderung bertindak untuk kepentingan mereka sendiri dengan mengorbankan kepentingan pemegang saham minoritas dan akan membuat terjadinya ketidakseimbangan dalam penentuan arah kebijakan perusahaan yang nantinya malah lebih menguntungkan pemegang saham mayoritas yaitu pihak keluarga. Seorang manajer seharusnya tidak melaksanakan tindakan memihak satu sisi karena manajer sebaiknya harus memiliki prinsip *Good Corporate Government* dalam kesetaraan dan kewajaran suatu perusahaan, agar setiap anggota perusahaan mendapat haknya dan kewajibannya. Penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh (Fachrudin, 2011) dan (Smulowitz et al., 2019) yang menyatakan bahwa konflik yang terjadi pada pihak keluarga sebagai pemegang saham kebanyakan pengambil keputusan kebijakan tanpa memperhatikan pemegang saham non keluarga.

4.7.2 Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan penelitian ini menunjukkan bahwa variabel Struktur Modal (DER) tidak berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan (ROA). Hal tersebut dapat dilihat dari tabulasi data variabel struktur modal pada perusahaan ULTJ tahun 2016-2017 sebesar 0,214937 dan 0,232417 tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan ULTJ pada tahun 2016-2017 sebesar 0,16 dan 0,13. pada perusahaan menunjukkan kesamaan yaitu struktur modal tidak berpengaruh

terhadap kinerja keuangan pada tabulasi data perusahaan ICBP pada tahun 2018-2019 sebesar 0,51349 dan 0,45136 tidak mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan ICBP pada tahun 2018-2019 sebesar 0.13 dan 0.13. Artinya elemen DER secara langsung tidak mampu meningkatkan kinerja keuangan dalam upaya menghasilkan laba yang optimal. Dalam penelitian ini hasil yang didapatkan adalah penggunaan utang dalam struktur modal tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan penggunaan hutang perusahaan tidak mampu mengendalikan secara tepat. Hasil tersebut sesuai dengan dengan teori *Trade off* yang menjelaskan bahwa keseimbangan laba penggunaan hutang dan *financial distres* dan *agency problem* dalam suatu perusahaan struktur modal akan optimal. Selain itu, penelitian ini mengindikasikan adanya konflik keagenan yaitu penggunaan hutang yang terjadi antara para pemegang saham dan kreditor. Dalam penggunaan hutang harus memperhatikan risiko dan melihat manfaat yang lebih besar, jika dalam penggunaan hutang sudah melebihi titik maksimum maka tambahan hutang sudah tidak diperbolehkan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Fama, E. F., & French, K. R., 1988) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (A. N. Berger & Udell, 2006) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan karena perusahaan yang menggunakan hutang lebih baik dari pada perusahaan yang tidak menggunakan hutang, dengan adanya hutang maka perusahaan akan lebih optimal dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

4.7.3 Peran Risiko Bisnis dalam Memoderasi *Family Ownership* terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan bahwa Risiko bisnis mampu memoderasi hubungan *family ownership* terhadap kinerja keuangan. Hal ini dapat dilihat dari koefisien yang kurang dari 20%. Artinya Perusahaan non-keuangan cenderung memiliki risiko dan return yang tinggi, yang menunjukkan bahwa para pihak manajemen memiliki daya pengelola yang baik, oleh karena itu rata-rata perusahaan non-keuangan memiliki pihak manajemen yang profesional sehingga mampu mengendalikan risiko-risiko yang dihadapi.

Berkaitan dengan teori keagenan, maka pihak manajemen perlu diadakan pengontrolan terhadap tinggi rendahnya risiko bisnis agar tidak memanfaatkan situasi untuk mengambil laba. Artinya Perusahaan dapat meningkatkan kinerja keuangan dengan memperhatikan risiko-risiko yang akan dihadapi dengan mengkombinasikan lima keunggulan kompetitive perusahaan keluarga adanya kombinasi antara kepemilikan dan kontrol, kurangnya kesenjangan informasi, keberadaan pemilik saham yang kontinu, perusahaan keluarga dijadikan sumber utama entrepreneurship dan inovasi, dan efisiensi inovasi.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh (La Porta et al., 1999) yang menyatakan bahwa Pencapaian prestasi dalam sebuah perusahaan dari kinerja keuangan dapat memberikan gambaran dan kondisi perusahaan tersebut pada periode tertentu. Artinya Perusahaan dapat meningkatkan kinerja keuangan dengan

memperhatikan risiko-risiko yang akan dihadapi dengan mengkombinasikan lima keunggulan competitive perusahaan keluarga adanya kombinasi antara kepemilikan dan kontrol, kurangnya kesenjangan informasi, keberadaan pemilik saham yang kontinu, perusahaan keluarga dijadikan sumber utama entrepreneurship dan inovasi, dan efisiensi inovasi.

4.7.4 Peran Risiko Bisnis dalam Memoderasi Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan dapat disimpulkan bahwa variabel risiko bisnis mampu memoderasi dengan memperkuat hubungan struktur modal terhadap kinerja keuangan Industri Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019. Risiko bisnis akan meningkatkan kinerja pada tinggi rendahnya struktur modal dengan melihat pertumbuhan dan mempertimbangkan risiko yang akan terjadi adasat mendanai investasi dengan utang. Dengan hal tersebut dapat menunjukkan ketelitian dalam mendanai perusahaan dalam mengalisis sumber dana yang akan digunakan.

Perusahaan yang hanya mengandalkan hutang maka perusahaan meningkatkan risiko bisnisnya, karena risiko muncul disebabkan oleh penggunaan hutang sebagai sumber modal perusahaan. Peningkatan risiko bisnis terjadi pada saat perusahaan menambah modal dengan menggunakan hutang dalam umlah besar. Meningkatnya beban biaya disebabkan oleh kebijakan pinjaman perusahaan. Meningkatnya suatu biaya yang harus di tanggung dengan semakinnya hutang, sehingga risiko perusahaan meningkat.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakuakn oleh (Zainuddin dkk, 2014), (Epayanti dan Yandya, 2014),(Valentina dan Ruzikna, 2017) menyatakan bahwa

risiko bisnis memiliki hubungan positif dan signifikan dengan kinerja keuangan. Jika risiko bisnis tinggi maka kinerja keuangan akan meningkat. Dalam hal ini ketika mengharapkan tingginya tingkat pengembalian (*return*) maka semakin tinggi pula risiko bisnis yang dihadapi.



BAB V PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian ini tentang Pengaruh *Family Ownership* dan Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan dengan Risiko Bisnis sebagai variabel moderating pada perusahaan Industri Manufaktur *go public* periode 2015-2019. Maka dapat di tarik kesimpulan sebagai berikut:

1. *Family Ownership* tidak berpengaruh terhadap Kinerja keuangan, artinya semakin tinggi tingkat kepemilikan yang terjadi tidak mempengaruhi Kinerja keuangan. Arti dari maksud tersebut adalah pada suatu perusahaan dengan tingkat *family ownership* yang tinggi dengan menempatkan anggota keluarga pada kedudukan yang tidak sesuai dengan bidangnya, sehingga mereka memiliki tetapi tidak memperhatikan tujuan manajemen.
2. Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap kinerja Keuangan, artinya semakin tinggi rendahnya *debt to ratio* (DER) tidak memungkinkan meningkatnya kinerja keuangan. Artinya jika penggunaan utang yang tinggi, maka kemampuan perusahaan untuk mendapatkan profitabilitas akan semakin rendah, tingginya DER menunjukkan semakin besar modal pinjaman untuk pembiayaan aktiva perusahaan.
3. Risiko Bisnis mampu memoderasi memperkuat hubungan *Family Ownership* terhadap Kinerja Keuangan. Artinya semakin tinggi Risiko Bisnis (DOL) maka dapat meningkatkan *quality control* kepemilikan keluarga sehingga meningkatkan kinerja keuangan. Arti dari maksud tersebut adalah *family ownership* tidak selalu tertuju pada tujuan keunagan saja akan tetapi berlangsungnya usaha dalam jangka panjang strategi yang sudah dirancang perusahaan dapat terwujud.

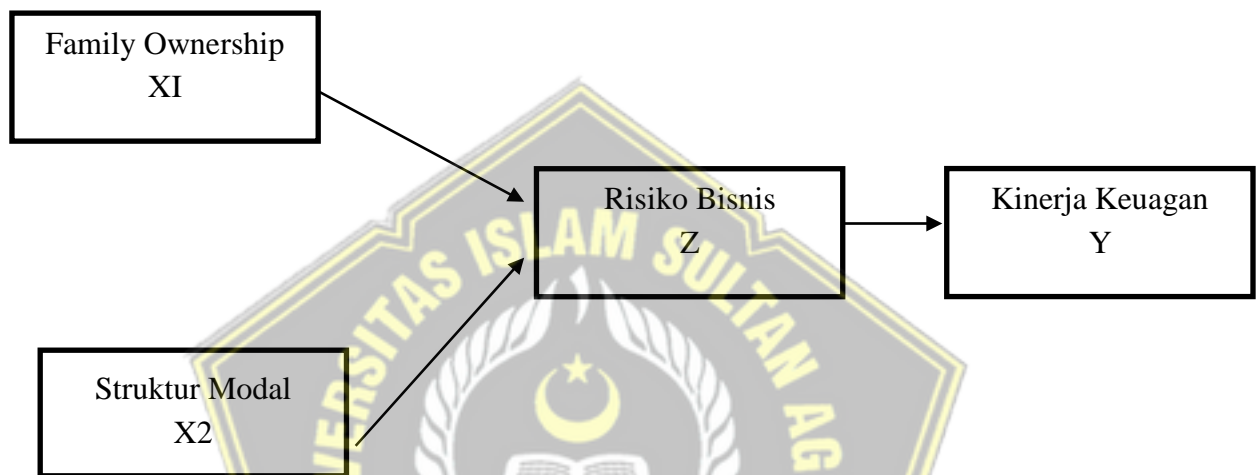
4. Risiko Bisnis mampu bersifat signifikan memoderasi dalam memperkuat hubungan Struktur Modal terhadap kinerja keuangan. Artinya semakin tinggi Risiko Bisnis (DOL) maka dapat meningkatkan struktur modal (DER) sehingga mampu meningkatkan kinerja keuangan. Arti dari maksud tersebut dimana Perusahaan apabila variabilitas pendapatan tinggi, maka risiko bisnis akan tinggi sehingga laba yang dihasilkan cenderung berfluktuasi yang berarti pendapatan tidak stabil, dengan adanya risiko bisnis yang tinggi maka perusahaan tidak mengurangi utang, tetapi tetap menggunakan utang dalam memenuhi kebutuhan dananya.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan sebelumnya maka, maka dapat diberikan saran-saran sebagai berikut :

1. *Family Ownership* terbukti tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Sehingga pihak manajemen agar meningkatkan profitabilitas kepemilikan yang tinggi untuk meningkatkan kinerja keuangan yang lebih baik.
2. Struktur modal terbukti tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Sehingga pihak manajemen agar memperhatikan rasio *debt equity ratio* (DER) agar tetap efisien dan aman, agar penggunaan utang mampu dilakukan secara optimal dalam mendapatkan laba untuk meningkatkan kinerja keuangan.
3. Risiko bisnis terbukti mampu memoderasi hubungan kepemilikan keluarga terhadap kinerja keuangan. Sebaiknya pihak manajemen agar selalu memperhatikan risiko yang sekarang terjadi maupun kedepannya untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan yang lebih baik.

4. Risiko bisnis terbukti mampu memoderasi hubungan struktur modal terhadap kinerja keuangan. Sebaiknya pihak manajemen dalam memutuskan keputusan penggunaan utang agar mempertimbangkan risiko bisnis yang dihadapi perusahaan.
5. Variabel Independen terbukti tidak dapat mempengaruhi variabel dependen, maka diperoleh model terbaik adalah sebagai berikut :



5.1 Keterbatasan Penelitian

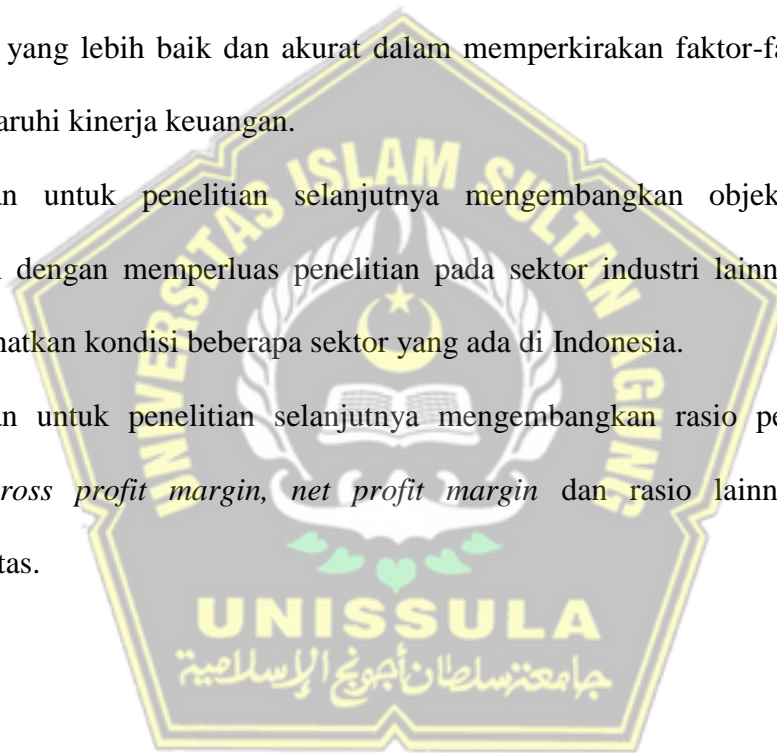
Penelitian ini juga masih mempunyai keterbatasan. Di harapkan dengan keterbatasan dalam penelitian ini agar menjadi pembelajaran mendatang untuk penelitian selanjutnya. Adapun keterbatasan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Penggunaan jumlah variabel yang digunakan masih terbatas, sedangkan masih banyak faktor-faktor yang dapat mempengaruhi variabel Kinerja Keuangan.
2. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini hanya 27 sampel perusahaan, hal ini disebabkan adanya sampe perusahaan yang tidak memenuhi kriteria sampel.

5.2 Agenda Penelitian Mendatang

Adanya keterbatasan dalam penelitian ini, maka diharapkan menjadi pelajaran pada penelitian yang akan mendatang. Beberapa saran yang diterapkan untuk penelitian yang akan datang adalah sebagai berikut:

1. Diharapkan untuk penelitian selanjutnya dapat menambah variabel bebas yang dapat mempengaruhi variabel terikat yaitu kinerja keuangan seperti keputusan investasi, pertumbuhan perusahaan dan kebijakan deviden agar mampu menghasilkan hasil penelitian yang lebih baik dan akurat dalam memperkirakan faktor-faktor yang mampu mempengaruhi kinerja keuangan.
2. Diharapkan untuk penelitian selanjutnya mengembangkan objek penelitian yang digunakan dengan memperluas penelitian pada sektor industri lainnya sehingga dapat memeprihatikan kondisi beberapa sektor yang ada di Indonesia.
3. Diharapkan untuk penelitian selanjutnya mengembangkan rasio pengukuran lainnya seperti *Gross profit margin*, *net profit margin* dan rasio lainnya sesuai dengan profitabilitas.

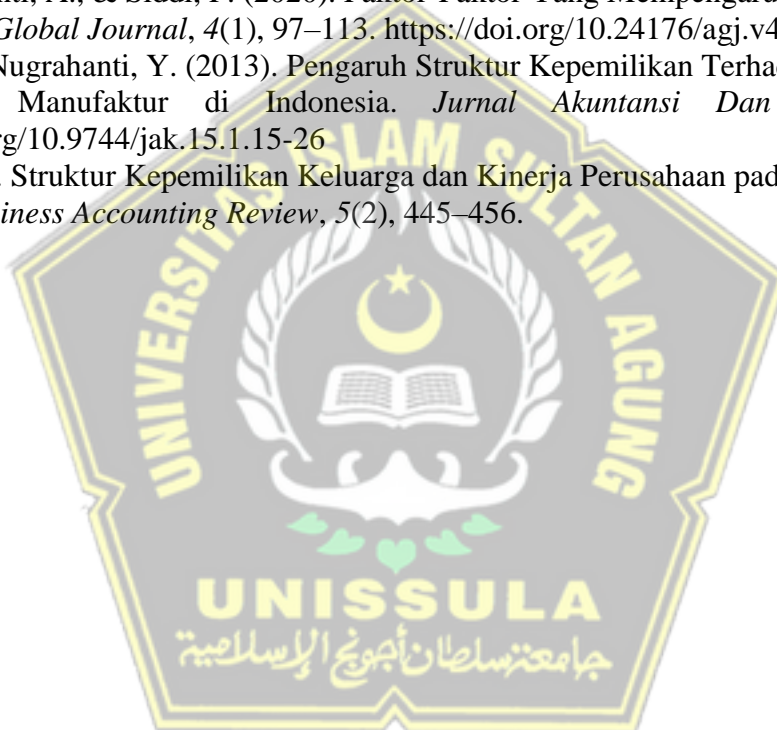


DAFTAR PUSTAKA

- Anderson, R. C., & Reeb, D. M. (2003). Founding-Family Ownership and Firm Performance: Evidence from the S&P 500. *Journal of Finance*, 58(3), 1301–1327. <https://doi.org/10.1111/1540-6261.00567>
- Andrei Shleifer, & Vishny, R. W. (1997). A Survey of Corporate Governance Andrei. *PhD Proposal*, 1(2), 737–783.
- Barontini, R., & Caprio, L. (2006). The effect of family control on firm value and performance. *European Financial Management*, 12(5), 689–723.
- Berger, A. N., & Bonaccorsi di Patti, E. (2006). Capital structure and firm performance: A new approach to testing agency theory and an application to the banking industry. *Journal of Banking and Finance*, 30(4), 1065–1102. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2005.05.015>
- Berger, P. G., Ofek, E., & Yermack, D. L. (1997). Managerial entrenchment and capital structure decisions. *Journal of Finance*, 52(4), 1411–1438. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1997.tb01115.x>
- Boyd, B. K., & Solarino, A. M. (2016). Ownership of Corporations: A Review, Synthesis, and Research Agenda. *Journal of Management*, 42(5), 1282–1314. <https://doi.org/10.1177/0149206316633746>
- Chathoth, P. K. (2002). *Co-alignment between Environment Risk, Corporate Strategy, Capital Structure, and Firm Performance: An Empirical Investigation of Restaurant Firms*.
- Chu, W. (2009). The influence of family ownership on SME performance: evidence from public firms in Taiwan. *Small Business Economics*, 33(3), 353–373. <https://doi.org/10.1007/s11187-009-9178-6>
- Claessens, S., Djankov, S., & Lang, L. H. P. (2000). The separation of ownership and control in East Asian Corporations. In *Journal of Financial Economics* (Vol. 58, Issues 1–2). [https://doi.org/10.1016/s0304-405x\(00\)00067-2](https://doi.org/10.1016/s0304-405x(00)00067-2)
- Clarabella, B., & Tarigan, J. (2015). *Kinerja Keuangan Melalui Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Dalam Bursa Efek Indonesia (Bei)*. 625–634.
- Connelly, J. T., Limpaphayom, P., & Nagarajan, N. J. (2012). Form versus substance: The effect of ownership structure and corporate governance on firm value in Thailand. *Journal of Banking and Finance*, 36(6), 1722–1743. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2012.01.017>
- Fachrudin, K. A. (2011). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Agency Cost Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 13(1), 37–46. <https://doi.org/10.9744/jak.13.1.37-46>
- Fama, E. F., & French, K. R. (1988). Dividend yields and expected stock returns. *Journal of Financial Economics*, 22(1), 3–25. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(88\)90020-7](https://doi.org/10.1016/0304-405X(88)90020-7)
- Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). Separation of Ownership and Control Separation of Ownership and Control. *Journal of Law and Economics*, 26(2), 301–325.
- Gray, S. (1997). The role of risk in executive compensation. *Journal of Management*, 23(4), 517–540. [https://doi.org/10.1016/s0149-2063\(97\)90046-5](https://doi.org/10.1016/s0149-2063(97)90046-5)
- Iswanaji, C., & Tidar, U. (2018). *Pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas dan financial leverage pada bank syariah di yogyakarta*. 2(November 2017), 81–93.
- Jaskiewicz, P., Block, J. H., Combs, J. G., & Miller, D. (2017). The Effects of Founder and Family Ownership on Hired CEOs' Incentives and Firm Performance. *Entrepreneurship: Theory and Practice*, 41(1), 73–103. <https://doi.org/10.1111/etap.12169>

- Kamardin, H. (2014). *Managerial Ownership and Firm Performance: The Influence of Family Directors and Non-family Directors*. 47–83. <https://doi.org/10.1108/s2043-052320140000006002>
- Komara, A., Hartoyo, S., & Andati, T. (2016). Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Otomotif. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 20(1), 10–21. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., & Shleifer, A. (1999). Corporate ownership around the world. *Journal of Finance*, 54(2), 471–517. <https://doi.org/10.1111/0022-1082.00115>
- Lee, J. (2006). Family firm performance: Further evidence. *Family Business Review*, 19(2), 103–114. <https://doi.org/10.1111/j.1741-6248.2006.00060.x>
- Louie, K. T., & Mentzer, S. (1990). The Pennsylvania State University at Erie, School of Business, Erie, PA 16S63, USA. *Organization*, 14, 363–379.
- Ludijanto, S. (2014). Pengaruh Analisis Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Listing di BEI Tahun 2010-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya*, 8(1), 79708.
- Martinez, Jon I. and Stohr, B. S. (2005). *Family ownership and firm performance: evidence from public companies in chile family ownership and firm performance :XX(2)*, 83–94.
- Moore, K. (2009). Paradigms and Theory Building in the Domain of Business Families. *Family Business Review*, 22(2), 167–180. <https://doi.org/10.1177/0894486509333372>
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187–221. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(84\)90023-0](https://doi.org/10.1016/0304-405X(84)90023-0)
- Pagach, D., & Warr, R. (2011). The Characteristics of Firms That Hire Chief Risk Officers. *Journal of Risk and Insurance*, 78(1), 185–211. <https://doi.org/10.1111/j.1539-6975.2010.01378.x>
- Patrisia, D., Fitra, H., & Febrianti, L. (2020). Pengaruh Kepemilikan Keluarga Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 2(2), 1. <https://doi.org/10.38043/jimb.v2i2.2300>
- Perdana, R. A. ., Darminto, & Sudjana, N. (2013). Pengaruh Return On Equity (ROE), Earning Per Share (EPS), Dan DEBT Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Go Public di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 2(1), 128–137.
- Prabansari, Y., & Kusuma, H. (2005). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Go Public di Bursa Efek Jakarta. *Sinergi Khusus on Finance*, 1–15.
- Prabowo, M., & Simpson, J. (2011). Independent directors and firm performance in family controlled firms: Evidence from Indonesia. *Asian-Pacific Economic Literature*, 25(1), 121–132. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8411.2011.01276.x>
- Ramaiyanti, S., Nur, E., Yesi, D., & Basri, M. (2018). Pengaruh Risiko Bisnis, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ekonomi*, 26, 65–81.
- Shimamura, K., & Guagliumi, G. (2016). Optical coherence tomography for online guidance of complex coronary interventions. *Circulation Journal*, 80(10), 2063–2072. <https://doi.org/10.1253/circj.CJ-16-0846>
- Siregar, S. V., & Utama, S. (2008). Type of earnings management and the effect of ownership structure, firm size, and corporate-governance practices: Evidence from Indonesia. *International Journal of Accounting*, 43(1), 1–27.

- <https://doi.org/10.1016/j.intacc.2008.01.001>
- Smulowitz, S., Becerra, M., & Mayo, M. (2019). Racial diversity and its asymmetry within and across hierarchical levels: The effects on financial performance. *Human Relations*, 72(10), 1671–1696. <https://doi.org/10.1177/0018726718812602>
- Stiyarini, & Santoso, B. H. (2016). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 5(2), 1–21.
- Susanto, Y. K. (2018). The Effect Of Corporate Governance Mechanism On Earnings Management Practice (Case Study on Indonesia Manufacturing Industry). *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 15(2), 157–167. <https://doi.org/10.34208/jba.v15i2.146>
- Turiastini, M., & Darmayanti, N. P. A. (2017). Pengaruh Diversifikasi Dan Risiko Bisnis Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Aneka Industri Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(1), 251. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v7.i01.p10>
- Wati, M., Wijayanti, A., & Siddi, P. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal. *Accounting Global Journal*, 4(1), 97–113. <https://doi.org/10.24176/agj.v4i1.4318>
- Wiranata, Y., & Nugrahanti, Y. (2013). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 15. <https://doi.org/10.9744/jak.15.1.15-26>
- Yovita, F. (2015). Struktur Kepemilikan Keluarga dan Kinerja Perusahaan pada Sektor Aneka Industri. *Business Accounting Review*, 5(2), 445–456.





LAMPIRAN 1

SAMPEL PENELITIAN

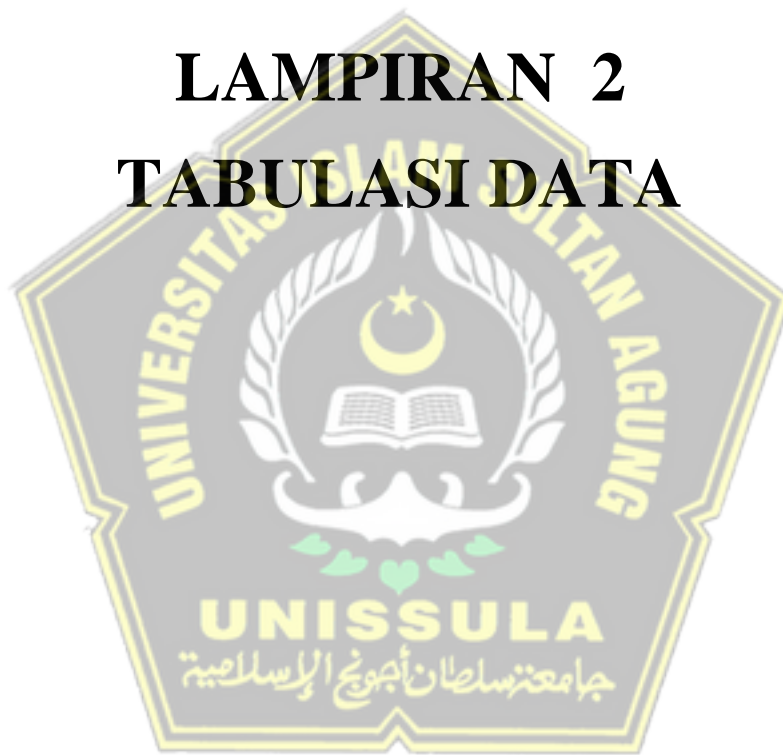


Daftar Perusahaan Yang Menjadi Sampel Penelitian

No	Nama Perusahaan	Kode Emiten	Sektor
1	PT.Gudang Garam Tbk	GGRM	Industri Barang Konsumsi
2	PT.Indofood Cbp Sukses Makmur Tbk	ICBP	Industri Barang Konsumsi
3	PT.Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	Industri Barang Konsumsi
4	PT.Kimia Farma Tbk	KAEF	Industri Barang Konsumsi
5	PT.Mayora Indah Tbk	MYOR	Industri Barang Konsumsi
6	PT.Sekar Laut Tbk	SKLT	Industri Barang Konsumsi
7	PT.Siantar Top Tbk	STTP	Industri Barang Konsumsi
8	PT.Sido Muncul Tbk	SIDO	Industri Barang Konsumsi
9	PT.Ultrajaya Milk Industri & Trading Comp. Tbk	ULTJ	Industri Barang Konsumsi
10	PT.Wismilak Inti Makmur	WIIM	Industri Barang Konsumsi
11	PT.Argha Karya Prima Industri Tbk	AKPI	Industri Dasar & Kimia
12	PT.Alkindo Naratama Tbk	ALDO	Industri Dasar & Kimia
13	PT.Barito Pasific Tbk	BRPT	Industri Dasar & Kimia
14	PT.Duta Pratiwi Nusantara Tbk	DPNS	Industri Dasar & Kimia
15	PT.Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk	ISSP	Industri Dasar & Kimia
16	PT.Lion Metal Work Tbk	LION	Industri Dasar & Kimia
17	PT. Malindo Feedmilk Tbk	MAIN	Industri Dasar & Kimia
18	PT.Tirta Mahakam Resources Tbk	TIRT	Industri Dasar & Kimia
19	P.T.Wijaya Karya Beton Tbk	WTON	Industri Dasar & Kimia
20	PT.Astra Internasional Tbk	ASII	Aneka Industri
21	PT.Indospring Tbk	INDS	Aneka Industri
22	PT.Kabelindo Makmur Tbk	KBLM	Aneka Industri
23	PT.Grand Kartech Tbk	KRAH	Aneka Industri
24	PT.Sat Nusapersada Tbk	PSTN	Aneka Industri
25	PT.Supreme Cable Manufacturing and Commerce Tbk	SCCO	Aneka Industri
26	PT.Sri Rezeki Isman Tbk	SRIL	Aneka Industri
27	PT.Indo Acidatama Tbk	SRSN	Aneka Industri

LAMPIRAN 2

TABULASI DATA



NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE PERUSAHAAN	TAHUN	KEPEMILIKAN KELUARGA		
				JUMLAH SAHAM PIHAK KELUARGA	TOTAL SAHAM BEREDAR	FO
				A	B	A/B*100 %
1	PT Gudang Garam Tbk	GGRM	2015	33,555,200	1,924,088,000	0.01744
			2016	15,462,200	1,924,088,000	0.008036
			2017	15,462,200	1,924,088,000	0.008036
			2018	37,954,000	1,924,088,000	0.019726
			2019	38,396,600	1,924,088,000	0.019956
2	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP	2015	4,664,763,000	11,611,908,000	0.401722
			2016	4,664,763,000	11,611,908,000	0.401722
			2017	4,664,763,000	11,611,908,000	0.401722
			2018	4,664,763,000	11,611,908,000	0.401722
			2019	4,664,763,000	11,611,908,000	0.401722
3	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	2015	1,380,020,000	8,780,426,500	0.15717
			2016	1,380,020,000	8,780,426,500	0.15717
			2017	1,380,020,000	8,780,426,500	0.15717
			2018	1,461,020,000	8,780,426,500	0.166395
			2019	1,461,020,000	8,780,426,500	0.166395
4	PT Kimia Farma Tbk	KAEF	2015	126,000,000	5,554,000,000	0.022686
			2016	126,000,000	5,554,000,000	0.022686
			2017	126,000,000	5,554,000,000	0.022686
			2018	126,000,000	5,554,000,000	0.022686
			2019	126,000,000	5,554,000,000	0.022686

5	PT. Mayora Indah Tbk	MYOR	2015	5,638,834,400	22,358,699,725	0.252199
			2016	5,638,834,400	22,358,699,725	0.252199
			2017	5,638,834,400	22,358,699,725	0.252199
			2018	5,638,834,400	22,358,699,725	0.252199
			2019	5,638,834,000	22,358,699,000	0.252199
6	PT. Sekar Laut Tbk	SKLT	2015	1,938,640,000	690,740,500,000	0.002807
			2016	1,938,640,000	690,740,500,000	0.002807
			2017	1,938,640,000	690,740,500,000	0.002807
			2018	1,938,640,000	690,740,500,000	0.002807
			2019	1,938,640,000	690,740,500,000	0.002807
7	PT. Siantar Top Tbk	STTP	2015	4,179,080,000	1,310,000,000,000	0.00319
			2016	4,179,080,000	1,310,000,000,000	0.00319
			2017	4,179,080,000	1,310,000,000,000	0.00319
			2018	4,274,440,000	1,310,000,000,000	0.003263
			2019	6,800,000,000	1,310,000,000,000	0.005191
8	PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul, Tbk	SIDO	2015	12,150,000,000	15,000,000,000	0.81
			2016	12,150,000,000	15,000,000,000	0.81
			2017	12,150,000,000	15,000,000,000	0.81
			2018	12,150,000,000	15,000,000,000	0.81
			2019	12,150,000,000	15,000,000,000	0.81
9	PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk.	ULTJ	2015	5,171,569,000	30,000,000,000	0.172386
			2016	3,910,143,100	30,000,000,000	0.130338
			2017	3,910,143,100	30,000,000,000	0.130338
			2018	3,910,143,100	30,000,000,000	0.130338

			2019	3,967,948,900	30,000,000,000	0.132265
10	PT Wismilak Inti	WIIM	2015	798,148,726	2,099,873,760	0.380094
	Makmur Tbk		2016	798,148,726	2,099,873,760	0.380094
			2017	798,148,726	2,099,873,760	0.380094
			2018	1,342,700,045	2,099,873,760	0.639419
			2019	1,469,911,760	2,099,873,760	0.7
11	PT Duta Pertiwi Nusantara	DPNS	2015	198,235,982	331,129,952	0.598665
			2016	198,235,982	331,129,952	0.598665
			2017	198,235,982	331,129,952	0.598665
			2018	198,235,982	331,129,952	0.598665
			2019	199,560,226	331,129,952	0.602664
12	PT Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk.	ISSP	2015	4,020,063,930	7,185,992,035	0.559431
			2016	4,020,063,930	7,185,992,035	0.559431
			2017	4,020,063,930	7,185,992,035	0.559431
			2018	4,020,063,930	7,185,992,035	0.559431
			2019	4,285,992,035	7,185,992,035	0.596437
13	PT Lion Metal Works Tbk	LION	2015	1,295,000,000	520,016,000,000	0.00249
			2016	1,295,000,000	520,016,000,000	0.00249
			2017	1,295,000,000	520,016,000,000	0.00249
			2018	1,295,000,000	520,016,000,000	0.00249
			2019	1,295,000,000	520,016,000,000	0.00249
14	PT Barito Pacific Tbk	BRPT	2015	34,087,983,000	6,979,892,784,000	0.004884
			2016	34,087,983,000	6,979,892,784,000	0.004884
			2017	34,087,983,000	6,979,892,784,000	0.004884

			2018	65,000,000,000	6,979,892,784,000	0.009312
			2019	65,000,000,000	6,979,892,784,000	0.009312
15	PT.Malindo Feedmill Tbk	MAIN	2015	278,000,000,000	936,530,894,000	0.29684
			2016	278,000,000,000	936,530,894,000	0.29684
			2017	278,000,000,000	936,530,894,000	0.29684
			2018	278,000,000,000	936,530,894,000	0.29684
			2019	278,000,000,000	936,530,894,000	0.29684
16	PT Argha Karya Prima Industry Tbk	AKPI	2015	273,004,000,000	2,010,666,670,000	0.135778
			2016	273,004,000,000	2,010,666,670,000	0.135778
			2017	64,000,000,000	2,010,666,670,000	0.03183
			2018	64,000,000,000	2,010,666,670,000	0.03183
			2019	64,000,000,000	2,010,666,670,000	0.03183
17	PT. Tirta Mahakam	TIRT	2015	462,000,000	831,120,519	0.555876
	Resources Tbk		2016	462,000,000	831,120,519	0.555876
			2017	462,000,000	831,120,519	0.555876
			2018	106,000,000	831,120,519	0.127539
			2019	106,000,000	831,120,519	0.127539
18	PT Alkindo Naratama Tbk	ALDO	2015	78,769,231	550,000,000	0.143217
			2016	321,230,769	550,000,000	0.584056
			2017	321,230,769	550,000,000	0.584056

			2018	321,230,769	550,000,000	0.584056
			2019	321,230,769	550,000,000	0.584056
19	PT Wijaya Karya Beton	WTON	2015	15,757,100	6,149,225,000	0.002562
			2016	15,757,100	6,149,225,000	0.002562
			2017	15,757,100	6,149,225,000	0.002562
			2018	1,940,132,573	6,149,225,000	0.315508
			2019	1,940,132,573	6,149,225,000	0.315508
20	PT Grand Kartech Tbk	KRAH	2015	807,550,000	971,190,000	0.831506
			2016	807,550,000	971,190,000	0.831506
			2017	807,550,000	971,190,000	0.831506
			2018	807,550,000	971,190,000	0.831506
			2019	807,550,000	971,190,000	0.831506
21	PT Astra International Tbk	ASII	2015	20,288,255,040	40,483,553,140	0.501148
			2016	20,288,255,040	40,483,553,140	0.501148
			2017	20,288,255,040	40,483,553,140	0.501148
			2018	24,805,000,000	40,483,553,140	0.612718
			2019	24,805,000,000	40,483,553,140	0.612718
22	PT Indospring Tbk	INDS	2015	2,856,434,000	65,624,971,000	0.043527
			2016	2,856,434,000	656,249,710,000	0.004353
			2017	2,856,434,000	656,249,710,000	0.004353
			2018	2,856,434,000	656,249,710,000	0.004353
			2019	2,856,434,000	656,249,710,000	0.004353
23	PT. Indo Acidatama Tbk	SRSN	2015	697,978,645	6,020,000,000	0.115943
			2016	697,978,645	6,020,000,000	0.115943

			2017	697,978,645	6,020,000,000	0.115943
			2018	697,978,645	6,020,000,000	0.115943
			2019	697,978,645	6,020,000,000	0.115943
24	PT Kabelindo Murni Tbk	KBLM	2015	100,000,000,000	1,120,000,000,000	0.089286
			2016	100,000,000,000	1,120,000,000,000	0.089286
			2017	100,000,000,000	1,120,000,000,000	0.089286
			2018	100,000,000,000	1,120,000,000,000	0.089286
			2019	100,000,000,000	1,120,000,000,000	0.089286
25	PT. Sat Nusapersada Tbk	PSTN	2015	697,989,278,400	1,771,448,000,000	0.394022
			2016	697,989,278,400	1,771,448,000,000	0.394022
			2017	697,989,278,400	1,771,448,000,000	0.394022
			2018	697,989,278,400	1,771,448,000,000	0.394022
			2019	697,989,278,400	1,771,448,000,000	0.394022
26	PT Sri Rezeki Isman Tbk	SRIL	2015	2,077,709,373	2,808,000,000,000	0.00074
			2016	2,077,709,373	2,808,000,000,000	0.00074
			2017	6,979,786,450	2,808,000,000,000	0.002486
			2018	7,185,992,035	2,808,000,000,000	0.002559
			2019	1,299,288,804	2,808,000,000,000	0.000463

27	PT Supreme Cable	SCCO	2015	98,338,500,000	205,583,400,000	0.478339
	Manufacturing and		2016	98,338,500,000	205,583,400,000	0.478339
	Commerce Tbk		2017	98,338,500,000	205,583,400,000	0.478339
			2018	98,338,500,000	205,583,400,000	0.478339
			2019	98,338,500,000	205,583,400,000	0.478339



NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE PERUSAHAAN	TAHUN	STRUKTUR MODAL		
				TOTAL UTANG	TOTAL MODAL	DER
				A	B	A/B
1	PT Gudang Garam Tbk	GGRM	2015	25,497,504	38,007,909	0.670847
			2016	23,387,406	39,564,228	0.591125
			2017	24,572,266	42,187,664	0.582451
			2018	23,963,934	45,133,285	0.530959
			2019	27,716,516	50,930,758	0.5442
2	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP	2015	-10,173,731	16,386,911	-0.62084
			2016	-10,401,125	18,500,823	-0.5622
			2017	-11,295,000	20,324,000	-0.55575
			2018	11,660,000	22,707,200	0.513494
			2019	12,038,210	26,671,104	0.451358
3	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	2015	42,709,933	43,121,593	0.990454
			2016	38,233,092	43,941,423	0.870092
			2017	41,298,100	47,102,800	0.876765
			2018	43,221,000	59,016,800	0.732351
			2019	41,996,071	54,202,488	0.7748
4	PT Kimia Farma Tbk	KAEF	2015	1,201,700	1,902,964	0.631488
			2016	234,116	2,271,407	0.103071
			2017	352,363	2,572,521	0.136972
			2018	399,817	3,273,911	0.122122
			2019	718,283	4,146,258	0.173237
5	PT.Mayora Indah Tbk	MYOR	2015	614,826	5,194,460	0.118362
			2016	665,717	6,265,256	0.106255

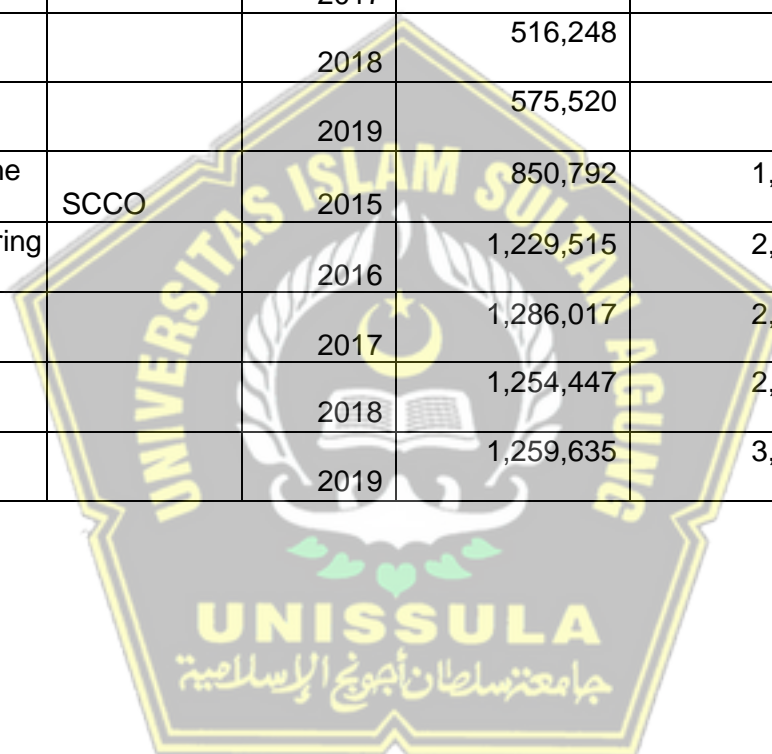
			2017	756,150	7,354,346	0.102817
			2018	900,916	8,542,544	0.105462
			2019	913,798	9,899,940	0.092303
6	PT. Sekar	SKLT	2015	225,100	2,520,000	0.089325
	Laut Tbk		2016	272,100	2,960,000	0.091926
			2017	329,000	3,080,000	0.106818
			2018	408,000	3,390,000	0.120354
			2019	410,464	3,803,819	0.107908
7	PT. Siantar Top Tbk	STTP	2015	910,759	1,008,809	0.902805
			2016	116,790	1,168,512	0.099948
			2017	957,660	1,384,772	0.691565
			2018	984,802	1,646,388	0.598159
			2019	733,556	2,148,007	0.341505
8	PT Industri Jamu dan	SIDO	2015	184,060	2,598,314	0.070838
	Farmasi Sido Muncul, Tbk		2016	215,686	2,757,885	0.078207
			2017	262,333	2,895,865	0.090589
			2018	-435,014	2,902,614	-0.14987
			2019	-472,191	3,064,707	-0.15407
9	PT Ultrajaya Milk Industry	ULTJ	2015	716,475	2,494,206	0.287256
	and Trading Company Tbk.		2016	749,966	3,489,233	0.214937
			2017	978,185	4,208,755	0.232417
			2018	780,915	4,774,956	0.163544
			2019	953,283	5,655,139	0.168569

10	PT Wismilak Inti	WIIM	2015	398,991	943,709	0.42279
	Makmur Tbk		2016	15,738	564,315	0.027889
			2017	33,392	574,465	0.058127
			2018	250,337	1,005,237	0.249033
			2019	266,351	1,033,171	0.2578
11	PT Duta Pertiwi Nusantara	DPNS	2015	33,187	241,296	0.137537
			2016	32,865	263,264	0.124837
			2017	40,656	267,835	0.151794
			2018	44,476	277,709	0.160155
			2019	36,040	282,102	0.127754
12	PT Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk.	ISSP	2015	2,895,936	5,449,879	0.531376
			2016	3,396,754	6,041,811	0.562208
			2017	3,428,424	28,409,410	0.120679
			2018	3,578,654	29,154,160	0.122749
			2019	3,325,841	30,986,660	0.107331
13	PT Lion Metal Works Tbk	LION	2015	184,731	454,599	0.406359
			2016	215,210	470,603	0.457307
			2017	229,640	452,307	0.507708
			2018	221,022	475,171	0.465143
			2019	219,318	468,700	0.467929
14	PT Barito Pacific Tbk	BRPT	2015	1,216,449	1,553,977	0.782797
			2016	1,122,222	1,448,368	0.774818
			2017	1,199,832	2,672,211	0.449003
			2018	1,340,449	2,702,042	0.496087
			2019	1,426,628	2,755,807	0.517681

15	PT.Malindo Feedmill Tbk	MAIN	2015	1,987,751	2,413,483	0.823603
			2016	1,837,575	2,082,189	0.882521
			2017	1,637,543	2,371,093	0.690628
			2018	1,896,646	2,439,198	0.777569
			2019	2,028,642	2,619,935	0.77431
16	PT Argha Karya Prima Industry Tbk	AKPI	2015	1,107,566	1,775,577	0.623778
			2016	1,120,035	1,495,874	0.74875
			2017	1,126,612	1,618,713	0.695993
			2018	1,233,834	1,836,577	0.671812
			2019	1,244,956	1,531,820	0.81273
17	PT. Tirta Mahakam	TIRT	2015	91,161	672,007	0.135655
	Resources Tbk		2016	126,808	689,189	0.183996
			2017	123,822	735,477	0.168357
			2018	87,485	835,881	0.104663
			2019	335,946	859,737	0.390755
18	PT Alkindo Naratama Tbk	ALDO	2015	170,929	195,082	0.876192
			2016	100,888	209,443	0.481697
			2017	129,423	269,279	0.480628
			2018	147,843	256,292	0.576854
			2019	440,399	492,617	0.893998
19	PT Wijaya Karya Beton	WTON	2015	2,192,672	2,263,425	0.968741
			2016	2,171,845	2,490,475	0.872061
			2017	2,747,976	4,320,041	0.6361
			2018	3,136,812	5,744,966	0.546011
			2019	3,508,446	6,829,449	0.513723

20	PT Grand Kartech Tbk	KRAH	2015	176,572	428,417	0.412151
			2016	178,149	420,563	0.423597
			2017	125,403	520,551	0.240904
			2018	358,702	547,354	0.655338
			2019	154,512	563,963	0.273976
21	PT Astra International Tbk	ASII	2015	117,942	126,199	0.934572
			2016	121,949	139,906	0.87165
			2017	139,371	156,329	0.891524
			2018	170,348	174,363	0.976973
			2019	165,195	186,763	0.884517
22	PT Indospring Tbk	INDS	2015	634,889	-1,919,039	-0.33084
			2016	409,209	2,068,064	0.19787
			2017	289,798	2,144,819	0.135116
			2018	288,106	2,194,232	0.131301
			2019	262,136	2,572,287	0.101908
23	PT. Indo Acidatama Tbk	SRSN	2015	196,493	305,449	0.643294
			2016	97,175	189,217	0.513567
			2017	84,637	173,965	0.48652
			2018	80,848	179,038	0.451566
			2019	64,488	182,049	0.354234
24	PT Kabelindo Murni Tbk	KBLM	2015	296,475	357,910	0.828351
			2016	320,655	443,770	0.72257
			2017	318,436	791,429	0.402356
			2018	476,887	821,471	0.580528
			2019	436,010	848,427	0.513904
25	PT. Sat Nusapersada	PSTN	2015	14,449	49,067	0.294465

	Tbk					
			2016	15,725	50,295	0.312667
			2017	16,673	-50,530	-0.32997
			2018	69,652	217,924	0.319616
			2019	71,701	160,225	0.447501
26	PT Sri Rezeki Isman Tbk	SRIL	2015	276,741	506,606	0.546266
			2016	331,110	616,060	0.537463
			2017	442,159	750,742	0.588962
			2018	516,248	848,024	0.608765
			2019	575,520	847,149	0.679361
27	PT Supreme Cable	SCCO	2015	850,792	1,773,144	0.479821
	Manufacturing and		2016	1,229,515	2,449,935	0.501856
	Commerce Tbk		2017	1,286,017	2,728,227	0.471375
			2018	1,254,447	2,910,749	0.430971
			2019	1,259,635	3,141,021	0.401027



NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE PERUSAHAAN	TAHUN	Risiko Bisnis		
				% PERUBAHAN EBIT	% PERUBAHAN PENJUALAN	DO L
				$\Delta\text{EBIT}=(A-B)/B$	$\Delta\text{EPS}=(A-B)/B$	$\Delta\text{EBIT}/\Delta\text{EPS}$
1	PT Gudang Garam Tbk	GGRM	2015	16.67%	7.95%	2.098322
			2016	0.57%	22.61%	0.025124
			2017	11.02%	-3.44%	-3.202395
			2018	4.94%	14.89%	0.331504
			2019	0.75%	15.48%	0.048689
2	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP	2015	39.19%	-20.45%	-1.916090
			2016	24.43%	8.30%	2.943985
			2017	4.66%	3.58%	1.300613
			2018	23.48%	7.88%	2.978970
			2019	14.77%	10.11%	1.460831
3	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	2015	32.57%	5.72%	5.692231
			2016	11.51%	4.05%	2.839416
			2017	9.37%	5.29%	1.770157
			2018	5.29%	4.57%	1.156903
			2019	7.53%	4.36%	1.726913
4	PT Kimia Farma Tbk	KAEF	2015	9.23%	7.51%	1.230162
			2016	2.28%	19.57%	0.116385
			2017	22.13%	5.44%	4.070569
			2018	1.02%	38.05%	0.026761
			2019	19.91%	11.13%	1.789063

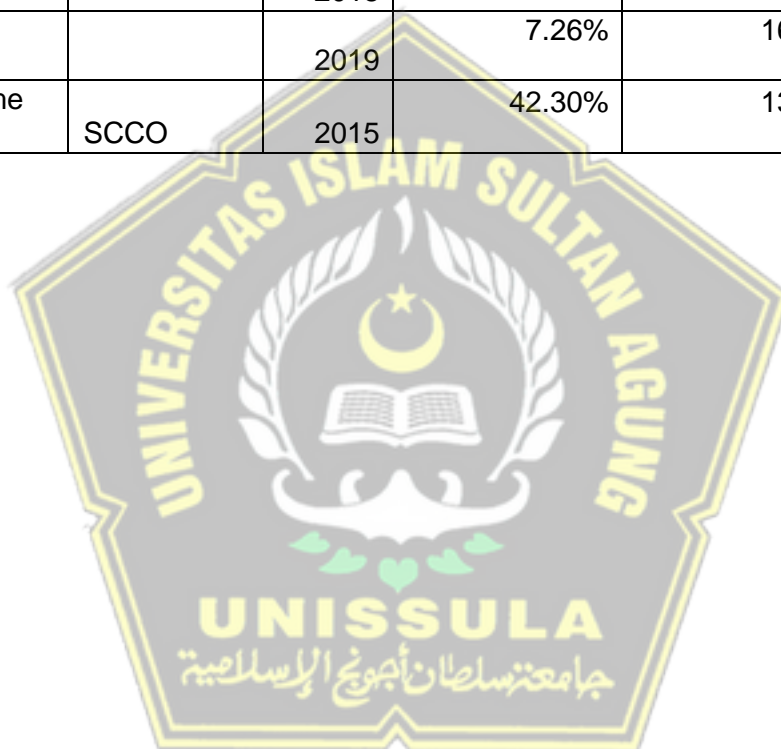
5	PT. Mayora Indah Tbk	MYOR	2015	17.03%	4.58%	3.714000
			2016	12.51%	23.83%	0.524937
			2017	18.49%	13.44%	1.375007
			2018	20.17%	15.59%	1.293915
			2019	20.72%	4.01%	5.160874
6	PT. Sekar Laut Tbk	SKLT	2015	18.14%	9.35%	1.941096
			2016	7.7%	11.91%	0.642921
			2017	8.8%	9.63%	0.909317
			2018	97.9%	14.31%	6.839940
			2019	50.0%	22.59%	2.212489
7	PT. Siantar Top Tbk	STTP	2015	11.46%	98.60%	0.116207
			2016	7.79%	2.55%	3.058177
			2017	9.33%	8.29%	1.125045
			2018	24.40%	35.45%	0.688369
			2019	81.60%	24.25%	3.364947
8	PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul, Tbk	SIDO	2015	4.15%	0.94%	4.425879
			2016	32.19%	15.47%	2.080110
			2017	10.71%	78.54%	0.136420
			2018	28.75%	-39.58%	-0.726395
			2019	24.25%	11.01%	2.203382
9	PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk.	ULTJ	2015	12.24%	12.18%	1.005071
			2016	26.88%	6.65%	4.043427
			2017	7.91%	4.13%	1.915627
			2018	1.01%	12.16%	0.083017
			2019	33.23%	14.04%	2.366519
10	PT Wismilak Inti	WIIM	2015	-49.82%	10.71%	-4.653397

	Makmur Tbk		2016	16.77%	46.01%	0.364485
			2017	31.64%	46.90%	0.674570
			2018	28.70%	62.92%	0.456206
			2019	11.29%	70.31%	0.160508
11	PT Duta Pertiwi Nusantara	DPNS	2015	69.97%	11.82%	5.917366
			2016	1.52%	31.62%	0.048180
			2017	48.74%	7.53%	6.472050
			2018	57.29%	28.83%	1.987268
			2019	72.70%	10.83%	6.709338
12	PT Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk.	ISSP	2015	42.10%	6.40%	6.574326
			2016	21.94%	2.38%	9.230264
			2017	9.15%	12.38%	0.739078
			2018	5.12%	21.97%	0.233190
			2019	29.53%	9.36%	3.153849
13	PT Lion Metal Works Tbk	LION	2015	24.77%	3.08%	8.043618
			2016	6.93%	5.54%	1.251554
			2017	12.73%	2.78%	4.573828
			2018	58.14%	8.84%	6.578578
			2019	80.01%	11.40%	7.016776
14	PT Barito Pacific Tbk	BRPT	2015	2.79%	43.94%	0.063466
			2016	10.90%	39.48%	0.276030
			2017	0.03%	25.06%	0.001326
			2018	0.78%	25.39%	0.030638
			2019	39.38%	-21.89%	-1.799165
15	PT.Malindo Feedmill Tbk	MAIN	2015	90.78%	36.35%	2.497595
			2016	79.05%	12.77%	6.190444

			2017	18.16%	20.23%	0.897659
			2018	17.00%	37.78%	0.450054
			2019	18.69%	11.17%	1.673129
16	PT Argha Karya Prima Industry Tbk	AKPI	2015	81.37%	30.55%	2.663543
			2016	22.52%	101.21%	0.222486
			2017	47.89%	117.99%	0.405847
			2018	12.48%	15.62%	0.798869
			2019	22.23%	15.23%	1.458979
17	PT. Tirta Mahakam Resources Tbk	TIRT	2015	59.57%	19.34%	3.079880
			2016	7.34%	54.41%	0.134983
			2017	7.79%	6.17%	1.262181
			2018	21.53%	31.07%	0.693079
			2019	8.22%	18.98%	0.433230
18	PT Alkindo Naratama Tbk	ALDO	2015	6.96%	15.04%	0.462960
			2016	2.85%	23.79%	0.119675
			2017	10.56%	6.35%	1.663950
			2018	14.20%	7.57%	1.874228
			2019	32.98%	12.60%	2.618238
19	PT Wijaya Karya Beton	WTON	2015	52.14%	81.29%	0.641419
			2016	63.91%	31.27%	2.043993
			2017	20.92%	54.09%	0.386715
			2018	42.94%	29.18%	1.471611
			2019	4.95%	2.20%	2.244244
20	PT Grand Kartech Tbk	KRAH	2015	47.45%	6.00%	7.910454
			2016	8.44%	10.36%	0.814766

			2017	13.39%	16.23%	0.825373
			2018	90.68%	9.85%	9.207383
			2019	37.09%	47.73%	0.777127
21	PT Astra Internationa l Tbk	ASII	2015	45.33%	40.90%	1.108252
			2016	37.10%	52.60%	0.705346
			2017	10.15%	13.79%	0.736077
			2018	18.16%	16.09%	1.128938
			2019	15.50%	11.69%	1.325842
22	PT Indospring Tbk	INDS	2015	0.82%	13.12%	0.062174
			2016	25.98%	10.70%	2.428081
			2017	14.15%	20.22%	0.699733
			2018	1.80%	21.96%	0.082058
			2019	81.93%	17.79%	4.604770
23	PT. Indo Acidatama Tbk	SRSN	2015	57.70%	12.42%	4.644510
			2016	39.16%	7.62%	5.140703
			2017	12.49%	4.18%	2.985118
			2018	15.94%	15.25%	1.045495
			2019	6.59%	13.89%	0.474556
24	PT Kabelindo Murni Tbk	KBLM	2015	19.70%	5.24%	3.761054
			2016	10.43%	2.04%	5.123639
			2017	1.26%	23.10%	0.054451
			2018	44.81%	11.47%	3.904999
			2019	16.19%	9.24%	1.751822
25	PT. Sat Nusapera da Tbk	PSTN	2015	70.58%	15.70%	4.495889

			2016	77.54%	10.34%	7.500901
			2017	5.83%	-7.70%	-0.757121
			2018	80.56%	25.61%	3.145955
			2019	56.94%	16.09%	3.538903
26	PT Sri Rezeki Isman Tbk	SRIL	2015	94.94%	29.38%	3.231914
			2016	34.77%	7.70%	4.517631
			2017	16.66%	11.68%	1.426119
			2018	48.46%	11.12%	4.359135
			2019	7.26%	16.16%	0.448960
27	PT Supreme Cable	SCCO	2015	42.30%	13.85%	3.054247



	NAMA PERUSAHAAN	KODE PERUSAHAAN	TAHUN	KINERJA KEUANGAN		
				LABA BERSIH	TOTAL ASET	ROA
				A	B	A/B
1	PT Gudang Garam Tbk	GGRM	2015	6,452,834	63,505,413	0.10161
			2016	6,672,682	62,951,634	0.106
			2017	7,755,347	65,675,993	0.11808
			2018	7,793,068	69,097,219	0.11278
			2019	10,880,704	78,647,274	0.13835
2	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP	2015	2,923,148	26,560,624	0.11006
			2016	3,631,301	28,901,948	0.12564
			2017	3,543,173	31,619,514	0.11206
			2018	4,658,781	34,367,153	0.13556
			2019	5,360,029	38,709,314	0.13847
3	PT Indofood Sukses	INDF	2015	3,709,502	31,619,514	0.11732

	Makmur Tbk		2016	5,266,906	82,174,515	0.06409
			2017	5,097,264	88,400,877	0.05766
			2018	4,961,851	96,537,796	0.05144
			2019	5,902,729	96,198,559	0.06136
4	PT Kimia Farma Tbk	KAEF	2015	391,047	3,434,879	0.11385
			2016	442,824	4,612,563	0.0966
			2017	535,661	6,096,149	0.08787
			2018	944,682	7,272,085	0.12991
			2019	728,144	11,329,091	0.06427
5	PT.Mayora Indah Tbk	MYOR	2015	1,250,233	11,342,716	0.11022
			2016	1,388,676	12,922,422	0.10746
			2017	1,630,954	14,915,850	0.10934
			2018	1,760,434	17,591,706	0.10007
			2019	2,039,404	19,037,919	0.10712
6	PT. Sekar Laut Tbk	SKLT	2015	20,067	377,111	0.05321
			2016	20,646	568,240	0.03633
			2017	22,971	636,284	0.0361
			2018	31,954	747,294	0.04276
			2019	44,944	790,846	0.05683
7	PT. Siantar Top Tbk	STTP	2015	185,705	1,919,568	0.09674
			2016	174,177	2,336,411	0.07455
			2017	216,024	2,342,432	0.09222
			2018	255,089	2,631,190	0.09695
			2019	482,591	2,881,563	0.16748

8	PT Industri Jamu dan	SIDO	2015	437,475	2,796,111	0.1564 6
	Farmasi Sido Muncul, Tbk		2016	480,525	2,987,614	0.1608 4
			2017	533,799	3,158,198	0.1690 2
			2018	663,849	3,337,628	0.198 9
			2019	807,689	3,536,898	0.2283 6
9	PT Ultrajaya Milk Industry	ULTJ	2015	523,100	3,539,996	0.1477 7
	and Trading Company Tbk.		2016	709,826	4,239,200	0.1674 4
			2017	718,402	5,175,896	0.138 8
			2018	701,607	5,555,871	0.1262 8
			2019	1,035,865	6,608,422	0.1567 5
10	PT Wismilak Inti	WIIM	2015	131,081	1,342,700	0.0976 3
	Makmur Tbk		2016	106,290	1,353,634	0.0785 2
			2017	40,590	1,225,712	0.0331 2
			2018	51,143	1,255,574	0.0407 3
			2019	27,328	1,299,522	0.0210 3
11	PT Duta Pertiwi Nusantara	DPNS	2015	11,832	274,483	0.0431 1
			2016	12,288	296,130	0.041 5
			2017	7,568	308,491	0.0245 3
			2018	12,348	322,185	0.0383 2
			2019	5,303	318,141	0.0166 7
12	PT Steel Pipe Industry	ISSP	2015	159,150	5,449,879	0.029 2
	of Indonesia Tbk.		2016	102,925	6,041,811	0.0170 4
			2017	834,000	6,269,365	0.1330 3
			2018	485,640	6,494,070	0.0747 8

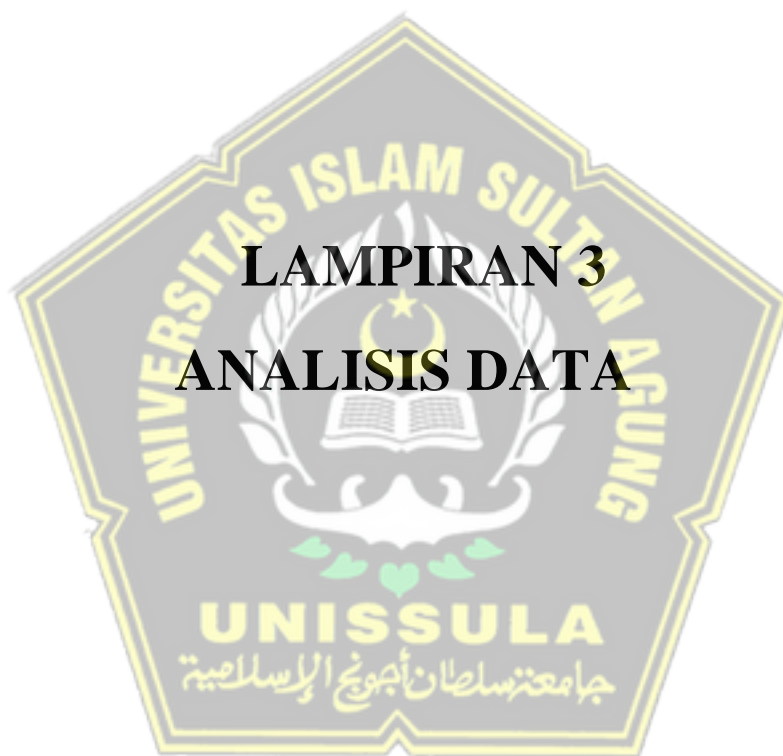
			2019	185,706	6,424,507	0.0289 1
13	PT Lion Metal Works Tbk	LION	2015	49,999	639,330	0.078 2
			2016	48,538	685,813	0.0707 7
			2017	123,426	681,938	0.1809 9
			2018	155,625	696,193	0.2235 4
			2019	135,259	688,018	0.1965 9
14	PT Barito Pacific Tbk	BRPT	2015	15,682	2,270,426	0.0069 1
			2016	48,746	3,642,928	0.0133 8
			2017	53,965	6,872,043	0.0078 5
			2018	80,544	7,042,491	0.0114 4
			2019	57,945	7,182,435	0.0080 7
15	PT. Malindo Feedmill Tbk	MAIN	2015	94,382	3,962,068	0.0238 2
			2016	463,628	3,919,764	0.1182 8
			2017	560,332	4,008,636	0.1397 8
			2018	942,202	4,335,844	0.2173 1
			2019	901,685	4,648,577	0.1939 7
16	PT Argha Karya Prima Industry Tbk	AKPI	2015	89,809	2,883,143	0.0311 5
			2016	126,593	2,615,909	0.0483 9
			2017	87,198	2,745,326	0.0317 6
			2018	148,621	3,070,410	0.048 4
			2019	148,621	2,776,776	0.0535 2
17	PT. Tirta Mahakam	TIRT	2015	-59,594	763,168	-0.0781
	Resources Tbk		2016	50,355	815,997	0.0617 1
			2017	1,231,000	859,299	0.0014 3

			2018	9,215,117	923,366	0.00998
			2019	45,799	895,683	0.05113
18	PT Alkindo Naratama Tbk	ALDO	2015	24,079	366,011	0.06579
			2016	25,230	410,331	0.06149
			2017	29,035	498,702	0.05822
			2018	27,169	504,135	0.05389
			2019	33,708	933,016	0.03613
19	PT Wijaya Karya Beton	WTON	2015	238,433	4,456,098	0.05351
			2016	408,258	4,662,320	0.08757
			2017	666,639	7,067,976	0.09432
			2018	732,546	8,881,778	0.08248
			2019	795,406	10,337,895	0.07694
20	PT Grand Kartech Tbk	KRAH	2015	93,676	533,538	0.17558
			2016	826,841	1,598,712	0.51719
			2017	53,758	645,953	0.08322
			2018	50,616	606,056	0.08352
			2019	99,279	598,205	0.16596
21	PT Astra International Tbk	ASII	2015	85,610	244,141	0.35066
			2016	36,432	261,885	0.13911
			2017	42,368	295,646	0.14331
			2018	50,769	344,711	0.14728
			2019	50,329	391,958	0.1284
22	PT Indospring Tbk	INDS	2015	42,060	2,553,928	0.01647
			2016	90,345	2,477,273	0.03647

			2017	164,706	2,434,617	0.0676 5
			2018	148,240	2,482,338	0.0597 2
			2019	129,922	2,834,423	0.0458 4
23	PT. Indo Acidatama Tbk	SRSN	2015	2,574,309	108,956	0.0236 3
			2016	17,601,900	92,041	0.1912 4
			2017	12,538,098	89,327	0.1403 6
			2018	64,915,735	686,777	0.0945 2
			2019	70,735,069	779,247	0.0907 7
24	PT Kabelindo Murni Tbk	KBLM	2015	12,760,366	654,386	0.019 5
			2016	21,245,023	639,091	0.0332 4
			2017	43,994,950	1,235,199	0.0356 2
			2018	40,675,087	1,284,437	0.0316 7
			2019	38,648,269	1,298,358	0.0297 7
25	PT. Sat Nusapersa da Tbk	PSTN	2015	108,617	63,515,533	0.0017 1
			2016	1,204,265	66,020,153	0.0182 4
			2017	492,427	67,203,688	0.0073 3
			2018	10,598,531	287,576,140	0.0368 5
			2019	2,061,872	231,926,233	0.0088 9
26	PT Sri Rezeki Isman Tbk	SRIL	2015	98,089	783,347	0.1252 2
			2016	59,366	947,170	0.0626 8
			2017	68,035	1,192,901	0.0570 3
			2018	56,326	1,364,272	0.0412 9
			2019	63,248	1,422,670	0.0444 6
27	PT Supreme Cable	SCCO	2015	569,213	1,773,144	0.3210 2

	Manufacturing and		2016	560,214	2,449,935	0.22866
	Commerce Tbk		2017	531,483	4,014,245	0.1324
			2018	610,147	4,165,196	0.14649
			2019	700,209	4,400,656	0.15911





LAMPIRAN 3
ANALISIS DATA

Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
FAMILY OWNERSHIP	135	0.00	0.83	0.2414	0.24764
STRUKTUR MODAL	135	-0.62	0.99	0.4047	0.33256
RISIKO BISNIS	135	-4.65	9.23	2.1960	2.20015
KINERJA KEUANGAN	135	-0.08	0.32	0.0843	0.06158
Valid N (listwise)	135				

UJI NORMALITAS

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

Untandardized Residual	
N	135
Normal Parameters ^{a,b}	Mean Std. Deviation
	-0.0064297 0.06102644
Most Extreme Differences	Absolute Positive Negative
	0.062 0.062 -0.057
Kolmogorov-Smirnov Z	0.062
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.200 ^{c,d}

UJI HETEROSKEDASTISITAS

Model	Unstandardized coefficients		Standardized Coefficients		T	Sig
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	.092	.011	.076		8.470	.000
Kepemilikan Keluarga	.004	.004	-.191		.836	.405
Struktur Modal	-.015	.007	.119		-2.122	.136
Risiko Bisnis	.003	.002			1.308	.194

UJI MULTIKOLINEITAS

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficient		Sig	Collinearity Statistic	
	B	Std. Error	Beta	T		Tolerance	VIF
Constanta	0.092	0.011		8.470	0.000		
X1	0.004	0.004	0.076	.836	0.405	0.960	1.042
X2	-0.015	0.007	-0.191	-2.122	0.036	0.990	1.010
X3	0.003	0.002	0.119	1.308	0.194	0.960	1.042

UJI AUTOKOLERASI

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.188 ^a	.035	.013	.10896	2.029

UJI REGRESI MODERASI

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficient		Sig.	Keterangan
	B	Srd.Error	Beta	t		
(Constant)	0.104	0.015		7.064	0.000	
Hipotesis 1 : Family Ownship (X1) terhadap Kinerja Keuangan (Y)	-0.009	0.008	-0.132	-1.099	0.274	Ha Ditolak
Hipotesis 2 : Struktur Modal (X2) terhadap Kinerja Keuangan (Y)	-0.013	0.009	-0.155	-1.458	0.047	Ha Ditolak
Hipotesis 3 : Interaksi antara Risiko Bisnis (Z) dengan Family Ownship (X1)	0.002	0.002	0.025	0.999	0.024	Ha Diterima
Hipotesis 4 : Interaksi antara risiko bisnis (Z) struktur modal (X2)	0.015	0.004	0.045	0.045	0.004	Ha Diterima
Risiko Bisnis	0.002	0.004	0.036	0.441	0.000	

Uji F

Model		Sum of Square	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	0.056	3	0.019	1.581	0.017 ^b
	Residual	1.1544	130	0.012		
	Total	1.600	133			

Uji Koefisien Determinasi R²

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.717 ^a	0.514	0.503	3.35219