

**PENGARUH *FAMILY OWNERSHIP* TERHADAP STRUKTUR MODAL  
PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTI DAN REAL ESTATE  
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

**Skripsi**

**Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan Mencapai Derajat Sarjana (S1)**

**Pada Program Studi Akuntansi**

**Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Atma Jaya Yogyakarta**



**Disusun oleh:**

**Agatha Desinta Putri**

**NPM: 16 04 22886**

**FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA  
UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA  
YOGYAKARTA,  
DESEMBER 2020**

**Skripsi**

**PENGARUH *FAMILY OWNERSHIP* TERHADAP STRUKTUR MODAL  
PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTI DAN REAL ESTATE  
YANG TERDAFTAR DIBURSA EFEK INDONESIA**



**Disusun oleh:**

**Agatha Desinta Putri**

**NPM: 16 04 22886**

**Telah dibaca dan disetujui oleh:**

**Pembimbing**

**Ignatia Ryana Widyantini, SE., M.Acc.**

**11 Desember 2020**



**UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA**  
Fakultas Bisnis dan Ekonomika

**SURAT KETERANGAN**

**No. 901/J/I**

Berdasarkan dari Ujian Pendadaran yang diselenggarakan pada hari Jumat, 11 Desember 2020 dengan susunan penguji sebagai berikut:

- |   |                 |
|---|-----------------|
| 1. Dr. I Putu Sugiarta Sanjaya, SE., M.Si., Akt., CA. | (Ketua Penguji) |
| 2. Wimpie Yustino Setiawan, SE., M.Comm., MPA.        | (Anggota)       |
| 3. Ignatia Ryana Widyatini, SE., M.Acc.               | (Anggota)       |

Tim Penguji Pendadaran Program Studi Akuntansi Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Atma Jaya Yogyakarta telah memutuskan bahwa:

Nama : Agatha Desinta Putri  
NPM : 160422886

Dinyatakan

**Lulus Tanpa Revisi**

Surat Keterangan ini dibuat agar dapat digunakan untuk keperluan Yudisium kelulusan Sarjana Akuntansi Fakultas Bisnis dan Ekonomika UAJY.

Dekan,



**Des. Budi Suprpto, MBA., Ph.D.**  
RISAH DAN BIKONDISIA

## PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini, menyatakan bahwa skripsi dengan judul:

**PENGARUH *FAMILY OWNERSHIP* TERHADAP STRUKTUR MODAL  
PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTI DAN REAL ESTATE  
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

Adalah benar hasil karya saya sendiri. Pernyataan, ide, maupun kutipan baik langsung maupun tidak langsung yang bersumber dari tulisan atau ide orang lain dinyatakan secara tertulis dalam skripsi ini dalam catatan percut dan daftar pustaka. Apabila dikemudian hari terbukti bahwa saya telah melakukan plagiasi pada penyusunan dan pembuatan skripsi ini, maka gelar dan ijazah yang saya peroleh dinyatakan batal dan akan saya kembalikan kepada Universitas Atma Jaya Yogyakarta.

Yogyakarta, 11 Desember 2020

Yang menyatakan



Agatha Desinta Putri

## KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa yang senantiasa memberikan berkat dan karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik. Skripsi dengan judul “**Pengaruh *Family Ownership* terhadap Struktur Modal Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia**” ini digunakan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana (S1) pada Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Atma Jaya Yogyakarta.

Dalam menyelesaikan skripsi ini, penulis mendapatkan banyak bantuan, dukungan serta doa dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis dengan ketulusan hati ingin mengucapkan terimakasih kepada:

1. Tuhan Yesus Kristus yang selalu memberikan harapan, kekuatan serta penghiburan kepada penulis.
2. Orang Tua serta keluarga tercinta yang tidak pernah lupa untuk memberikan doa, semangat, nasihat serta kasih sayang kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan skripsi dengan baik.
3. Ibu Ignatia Ryana Widyatini, SE., M.Acc selaku dosen pembimbing yang selalu memberikan arahan serta mendampingi penulis dalam menyelesaikan skripsi.

4. Bapak dan Ibu dosen serta seluruh staff dan karyawan di Fakultas Bisnis dan Ekonomika yang sudah memberikan dan membantu penulis dalam setiap kegiatan perkuliahan di Universitas Atma Jaya Yogyakarta.
5. Sahabat-sahabat seperjuangan skripsi Putri, Xina, Datu, Stella, Agnes , Nia, Novi yang selalu memberikan nasihat, membantu serta menyemangati penulis dalam menyelesaikan skripsi.
6. Semua Pihak yang tidak bisa penulis sebutkan satu-persatu, terimakasih banyak atas semua doa, dukungan serta bantuan yang diberikan kepada penulis selama pengerjaan skripsi.

Dengan ini penulis mengucapkan terima kasih atas segala doa dan dukungan dalam proses penyelesaian skripsi ini. Akhir kata, skripsi yang penulis buat masih jauh dari kata sempurna, sehingga penulis menerima setiap kritik dan saran yang diberikan serta semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat dan acuan untuk peneliti selanjutnya, Terima kasih.

Yogyakarta, 11 Desember 2020



Agatha Desinta Putri

## DAFTAR ISI

Halaman

<b>HALAMAN JUDUL.....</b>	<b>i</b>
<b>HALAMAN PERSETUJUAN.....</b>	<b>ii</b>
<b>HALAMAN PENGESAHAN.....</b>	<b>iii</b>
<b>HALAMAN PERNYATAAN.....</b>	<b>iv</b>
<b>KATA PENGANTAR.....</b>	<b>v</b>
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>vi</b>
<b>DAFTAR TABEL.....</b>	<b>xi</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>xii</b>
<b>INTISARI.....</b>	<b>xiii</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
1.1. Latar Belakang Masalah.....	1
1.2. Rumusan Masalah.....	5
1.3. Tujuan Penelitian.....	6
1.4. Manfaat Penelitian.....	6

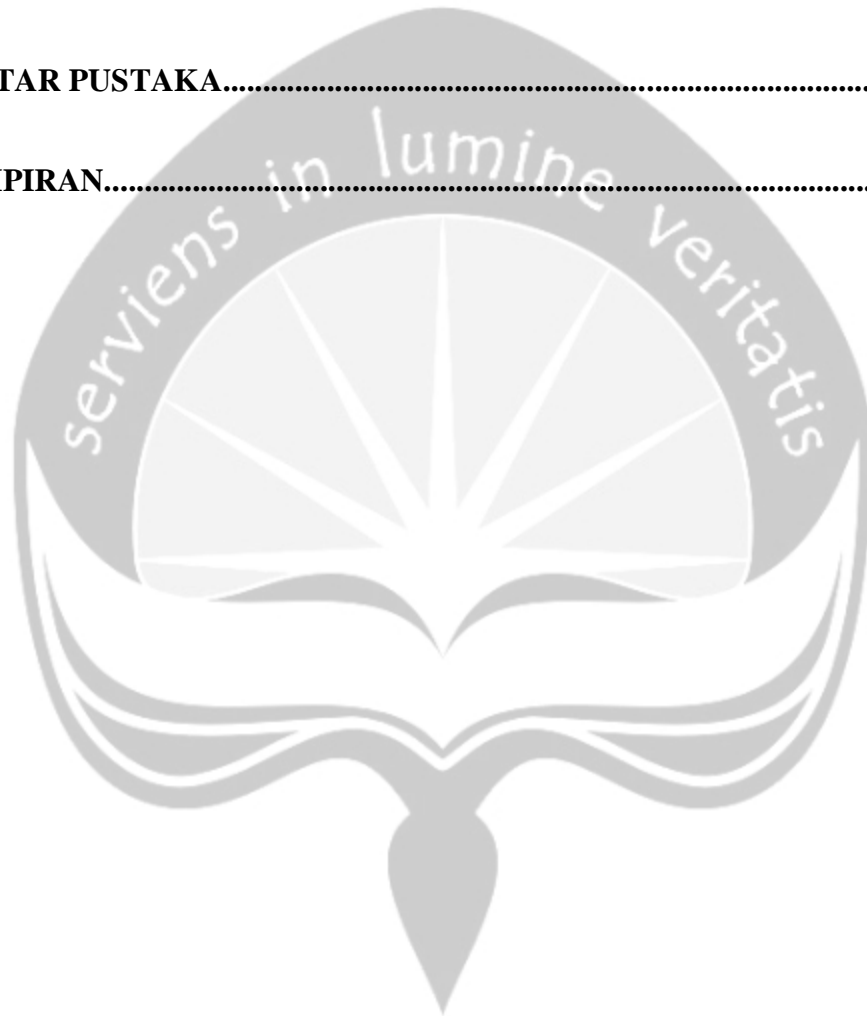
1.5. Sistematika Penelitian.....	7
<b>BAB II LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS.....</b>	<b>9</b>
2.1. <i>Agency Theory</i> (Teori Agensi).....	9
2.2. Kepemilikan Keluarga.....	11
2.3. Struktur Modal.....	13
2.3.1. Pengertian Struktur Modal.....	13
2.3.2. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal.....	14
2.4. Penelitian Terdahulu.....	15
2.5. Pengembangan Hipotesis.....	17
<b>BAB III METODE PENELITIAN.....</b>	<b>19</b>
3.1. Jenis Penelitian.....	19
3.2. Populasi dan Sampel Penelitian.....	19
3.3. Jenis dan Teknik Pengumpulan Data.....	20
3.4. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....	21
3.4.1. Variabel Dependen.....	21
3.4.2. Variabel Independen.....	22



3.4.3. Variabel Kontrol.....	22
1. Ukuran Perusahaan.....	22
2. <i>Growth Opportunity</i> .....	23
3.5. Model Penelitian.....	24
3.6. Uji Asumsi Klasik.....	24
3.6.1. Uji Normalitas.....	24
3.6.2. Uji Multikonlinearitas.....	25
3.6.3. Uji Heteroskedastisitas.....	25
3.6.4. Uji Autokorelasi.....	26
3.6.5. Statistik Deskriptif.....	27
3.7. Uji Hipotesis.....	27
3.7.1. Uji Parsial (t).....	27
3.7.2. Uji Simultan (Uji F).....	28
3.7.3. Koefisien Determinasi ( <i>Adjusted R-Square</i> ).....	29
3.7.4. Pengujian Hipotesis.....	29

<b>BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN.....</b>	<b>31</b>
4.1. Data Penelitian.....	31
4.2. Statistik Deskriptif.....	31
4.3. Uji Asumsi Klasik.....	33
4.3.1. Uji Normalitas.....	33
4.3.2. Uji Multikolinearitas.....	34
4.3.3. Uji Heteroskedastisitas.....	35
4.3.4. Uji Autokorelasi.....	36
4.4. Analisis Regresi Linear Berganda.....	37
4.5. Uji Hipotesis.....	38
4.5.1. Uji Parsial (t).....	38
4.5.2. Uji Simultan (Uji F).....	40
4.5.3. Koefisien Determinasi.....	41
4.6. Pembahasan Pengujian Hasil Hipotesis.....	42

<b>BAB V PENUTUP</b> .....	<b>44</b>
5.1. Kesimpulan .....	44
5.2. Saran.....	44
<b>DAFTAR PUSTAKA</b> .....	<b>46</b>
<b>LAMPIRAN</b> .....	<b>51</b>



## DAFTAR TABEL

Halaman

<b>Tabel 4.1 Tabel Statistik Deskriptif.....</b>	<b>32</b>
<b>Tabel 4.2 Tabel Hasil Uji Normalitas.....</b>	<b>33</b>
<b>Tabel 4.3 Tabel Hasil Uji Multikolinearitas.....</b>	<b>34</b>
<b>Tabel 4.4 Tabel Hasil Uji Heteroskedastisitas.....</b>	<b>36</b>
<b>Tabel 4.5 Tabel Hasil Uji Autokorelasi.....</b>	<b>37</b>
<b>Tabel 4.6 Tabel Hasil Analisis Regresi Linear Berganda.....</b>	<b>38</b>
<b>Tabel 4.7 Tabel Hasil Uji t.....</b>	<b>39</b>
<b>Tabel 4.8 Tabel Hasil Uji F.....</b>	<b>40</b>
<b>Tabel 4.9 Tabel Hasil Koefisien Determinasi.....</b>	<b>41</b>

**DAFTAR GAMBAR**

Halaman

**Gambar 3.1. Model Penelitian.....24**



**PENGARUH *FAMILY OWNERSHIP* TERHADAP STRUKTUR MODAL  
PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTI DAN REAL ESTATE  
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

**Disusun oleh:  
Agatha Desinta Putri  
NPM: 16 04 22886**

**Pembimbing  
Ignatia Ryana Widyantini, SE., M.Acc.**

**Intisari**

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui dan menganalisis hubungan pengaruh *family ownership* terhadap struktur modal pada perusahaan-perusahaan sektor properti dan real estate periode tahun 2015-2019. Sampel perusahaan sektor properti dan real estate tahun 2015-2019 yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 145 dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Hipotesis dalam pengujian ini menggunakan analisis regresi linear berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *family ownership* tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan rata-rata persentase kepemilikan keluarga yang cukup tinggi dan adanya kesamaan persentase kepemilikan saham keluarga selama periode penelitian dan adanya kemungkinan perusahaan keluarga cenderung untuk meningkatkan laba semaksimal mungkin baik tanpa adanya pembatasan dalam kebijakan penerbitan saham maupun hutang. Sementara itu, *SIZE* berpengaruh positif terhadap struktur modal dan *Growth Opportunity* berpengaruh positif terhadap struktur modal.

**Kata kunci:** *family ownership*, struktur modal.

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### 1.1. Latar Belakang Masalah

Semakin maju dan berkembangnya perekonomian global saat ini, membuat persaingan dalam dunia bisnis semakin ketat, dan mengharuskan perusahaan-perusahaan untuk menjadi lebih unggul guna mencapai tujuan perusahaan. Pada dasarnya, tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan, melalui implementasi pengambilan keputusan pendanaan oleh manajemen perusahaan. Kebijakan perusahaan dalam pengambilan keputusan pendanaan tidak lepas dari peran kepemilikan perusahaan, karena peran pemilik sangat penting dalam menentukan keberlangsungan perusahaan.

Fenomena kepemilikan terkonsentrasi banyak ditemui di negara-negara berkembang, salah satunya adalah Indonesia (Claessens *et al*, 2000). Kepemilikan terkonsentrasi pada perusahaan, didasari dengan pengaruh keluarga selaku pemilik dan pemegang saham mayoritas. Perusahaan keluarga saat ini berkembang dan menjadi kontribusi terbesar dalam perekonomian di dunia. Hal ini, didasarkan dengan fakta 80% sampai 90% perusahaan publik di Amerika dan Eropa adalah perusahaan keluarga (Poza, 2010). Pada tahun 2014, survei oleh *Pricewaterhouse Coopers* (PwC) menyatakan bahwa, 60% perusahaan terbuka di Asia Tenggara adalah perusahaan keluarga.

Menurut survei dari *Pricewaterhouse Coopers* tahun 2014 tentang bisnis keluarga, lebih dari 95% perusahaan yang ada di Indonesia adalah perusahaan keluarga. Perusahaan yang dikendalikan keluarga adalah perusahaan dimana anggota keluarga, mayoritas mempunyai ataupun menjalankan perusahaan, serta memiliki kedudukan penting dalam perusahaan, seperti posisi sebagai pemilik, pemegang saham ataupun susunan manajerial perusahaan (Ellul, 2010). Menurut La Porta *et al* (1999), definisi lain dari perusahaan keluarga adalah jika terdapat kepemilikan individu sebesar 20% atau lebih, dimana individu tersebut juga masuk dalam jajaran eksekutif perusahaan atau *top management*. Anggota keluarga yang menduduki posisi kunci, akan dapat mengendalikan penuh jalannya perusahaan dan mempengaruhi pengambilan keputusan kebijakan perusahaan. Salah satu kebijakan perusahaan yaitu menentukan keputusan pendanaan untuk membiayai kebutuhan jangka panjang perusahaan.

Kebutuhan pendanaan perusahaan bisa bersumber dari internal maupun eksternal perusahaan. Sumber dana internal didapatkan dari laba ditahan yang berasal dari kegiatan operasional perusahaan, sedangkan sumber dana eksternal didapatkan dari pemilik berupa komponen modal sendiri dan dana dari para kreditur berupa modal pinjaman atau hutang (Wiliandri, 2011). Penambahan persentase kepemilikan saham, berarti juga menambah jumlah pengendali perusahaan. Apabila menambah hutang, akan memunculkan konsekuensi hubungan keagenan antara pemegang saham, manajer, serta kreditur. Konsekuensi ini akan menimbulkan konflik yang lebih besar antar *stakeholder* perusahaan. Menurut Jensen dan Meckling (1976), *agency theory*



muncul karena adanya *agency conflict*, yaitu perbedaan kepentingan antara *principal* (pemegang saham) dengan *agent* (manajer).

*Agency conflict* juga menimbulkan asimetri informasi dimana terjadi ketidakseimbangan perolehan informasi, yaitu manajer mempunyai informasi lebih banyak dibandingkan dengan pemegang saham. Selain itu, *agency conflict* juga sering terjadi antara pemilik perusahaan dengan kreditur. Apabila kreditur sebagai pemberi pinjaman memberikan batasan-batasan (*debt covenant*), maka akan berdampak mengurangi fleksibilitas pemilik maupun manajer dalam melakukan kegiatan perusahaan (Megginson, 1997). Perusahaan yang dikendalikan keluarga, cenderung mempunyai peran kepemilikan sekaligus manajerial oleh pihak yang sama dan juga mempunyai pola pikir yang sejalan, terutama dalam penentuan kebijakan perusahaan. Oleh karena itu, kepemilikan keluarga bisa mengurangi adanya *agency conflict* antar pemegang saham dengan manajer, salah satunya dalam penentuan keputusan struktur modal (Anderson dan Reeb, 2003).

Pengertian struktur modal menurut Riyanto (2010), yaitu pembelanjaan jangka panjang yang dicerminkan melalui perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri. Perusahaan keluarga mempunyai motif yang berbeda pada pemakaian hutang dalam kebutuhan struktur modal. Dalam mencukupi kebutuhan perusahaan, beberapa perusahaan keluarga cenderung memanfaatkan lebih banyak hutang, jika dibandingkan dengan ekuitas ataupun menerbitkan saham, karena apabila perusahaan menerbitkan saham akan mengurangi kepemilikan serta kontrol perusahaan oleh keluarga. Namun,

jika pihak perusahaan mempunyai karakteristik yang tidak senang terhadap resiko (*risk averse*) dalam keputusan struktur modal, maka mereka akan berusaha mengurangi pemakaian hutang, karena hutang yang banyak menimbulkan risiko gagal bayar yang tinggi, dan mengakibatkan kebangkrutan (Putri, 2015).

Beberapa penelitian terdahulu sudah menghubungkan antara kepemilikan keluarga terhadap struktur modal. Penelitian pertama oleh Wiliandri (2011) dengan hasil penelitian kepemilikan *blockholder* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan hutang. Penelitian kedua oleh Wijayanti (2014) dengan hasil penelitian kontrol keluarga berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal. Penelitian ketiga oleh Baek, *et al* (2016) dengan hasil penelitian kepemilikan keluarga berpengaruh positif terhadap struktur modal, kontrol keluarga melalui posisi CEO dan kinerja ekuitas mengurangi pengaruh hubungan positif antara kepemilikan keluarga terhadap rasio utang. Penelitian keempat oleh Peilouw (2017) dengan hasil penelitian kepemilikan keluarga tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Terdapat hasil yang berbeda pada penelitian terdahulu yang sudah diuraikan diatas antara penelitian satu dengan yang lainnya. Peneliti termotivasi untuk meneliti kembali dengan objek perusahaan sektor properti dan real estate di Indonesia, karena dilansir dari detikfinance.com pada tahun 2019, kinerja industri properti dalam 5 tahun belakangan hanya tumbuh pada kisaran 3,5% dan kondisi tersebut berdampak besar terhadap pertumbuhan ekonomi nasional, lantaran industri properti berkaitan terhadap industri lainnya. Oleh karena itu, objek pada penelitian ini yaitu seluruh perusahaan

sektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) periode 2015 sampai 2019.

## **1.2. Rumusan Masalah**

Fenomena kepemilikan terkonsentrasi banyak ditemui di negara-negara berkembang, salah satunya adalah Indonesia. Kepemilikan terkonsentrasi pada perusahaan didasari dengan pengaruh keluarga selaku pemilik dan pemegang saham mayoritas. Perusahaan yang dikendalikan keluarga adalah perusahaan dimana anggota keluarga kebanyakan atau beberapa mempunyai ataupun menjalankan perusahaan serta memiliki kedudukan penting dalam perusahaan, seperti posisi sebagai pemilik, pemegang saham ataupun susunan manajerial perusahaan. Anggota keluarga yang menduduki posisi kunci akan dapat mengendalikan penuh jalannya perusahaan dan mempengaruhi pengambilan keputusan kebijakan perusahaan. Salah satu kebijakan perusahaan yaitu dalam menentukan keputusan pendanaan untuk membiayai kebutuhan jangka panjang perusahaan.

Kebutuhan pendanaan perusahaan di dapatkan salah satunya melalui sumber dana eksternal yaitu dana dari kreditur berupa hutang. Menambah hutang dapat memunculkan masalah keagenan antara pemegang saham, manajer maupun kreditur. Konflik keagenan dapat dikurangi dengan melakukan keputusan struktur modal yaitu memutuskan berapa utang yang akan dipakai perusahaan. Seperti yang sudah dijelaskan mengenai konflik keagenan, Pihak manajemen dalam perusahaan keluarga

tidak bisa melakukan sesuatu sesuai keinginan pribadi karena adanya pengawasan dari pihak kreditur.

Berdasarkan latar belakang yang sudah diuraikan, perumusan masalah dalam penelitian ini adalah apakah *family ownership* berpengaruh terhadap keputusan struktur modal.

### **1.3. Tujuan Penelitian**

Tujuan penelitian ini yaitu memberikan bukti empiris mengenai pengaruh *family ownership* terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI periode tahun 2015-2019.

### **1.4. Manfaat Penelitian**

#### **1.4.1. Kontribusi Teoritis**

Kontribusi teoritis yang ingin diberikan pada penelitian ini yaitu memberikan tambahan referensi untuk peneliti-peneliti selanjutnya terhadap penelitian sejenis, yaitu penelitian tentang pengaruh *family ownership* terhadap struktur modal.

#### **1.4.2. Kontribusi Praktik**

Kontribusi praktik penelitian ini yaitu memberikan informasi kepada perusahaan keluarga, pemegang saham, serta manajemen perusahaan untuk membantu dalam pengambilan keputusan mengenai kebijakan dalam keputusan pendanaan perusahaan.

## **1.5. Sistematika Penulisan**

### **BAB I PENDAHULUAN**

Bab I menjelaskan tentang latar belakang masalah dalam penelitian, perumusan masalah, tujuan dari penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penelitian.

### **BAB II LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

Bab II menjelaskan tentang teori yang mendasari penelitian ini, penjelasan tentang variabel-variabel yang digunakan seperti variabel dependen dan variabel independen, penelitian terdahulu, serta pengembangan hipotesis.

### **BAB III METODOLOGI PENELITIAN**

Bab III menjelaskan tentang jenis penelitian, objek penelitian, populasi dan sampel dan teknik pengambilan sampel, definisi operasional dan pengukuran variabel dependen, variabel independen dan variabel kontrol, model penelitian, jenis dan teknik pengumpulan data serta teknik analisa data yang dipakai dalam menguji hipotesis dalam penelitian ini.

### **BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN**

Bab IV menjelaskan tentang deskripsi umum sampel, statistik deskriptif data, pengujian hipotesis memakai alat analisis, serta pembahasan hasil analisis yang sudah dilakukan.

## **BAB V PENUTUP**

Bab V memuat kesimpulan, keterbatasan penelitian, dan saran untuk penelitian-penelitian selanjutnya.



## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **5.1. Kesimpulan**

Kesimpulan yang dapat diambil dari pengujian olah data SPSS yang telah dilakukan adalah *family ownership* tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Tidak adanya pengaruh *family ownership* terhadap struktur modal dikarenakan rata-rata persentase kepemilikan keluarga dalam perusahaan sampel yang cukup tinggi yaitu 41%, serta adanya kesamaan persentase kepemilikan saham keluarga selama periode penelitian. Salah satu contohnya, perusahaan Duta Pertiwi Tbk yang memiliki persentase kepemilikan saham sebesar 88,56% dari tahun 2015-2019. Hal ini dikarenakan kemungkinan perusahaan keluarga cenderung untuk meningkatkan laba semaksimal mungkin, dengan tidak melakukan pembatasan dalam kebijakan penerbitan saham maupun dalam penggunaan hutang jangka panjangnya.

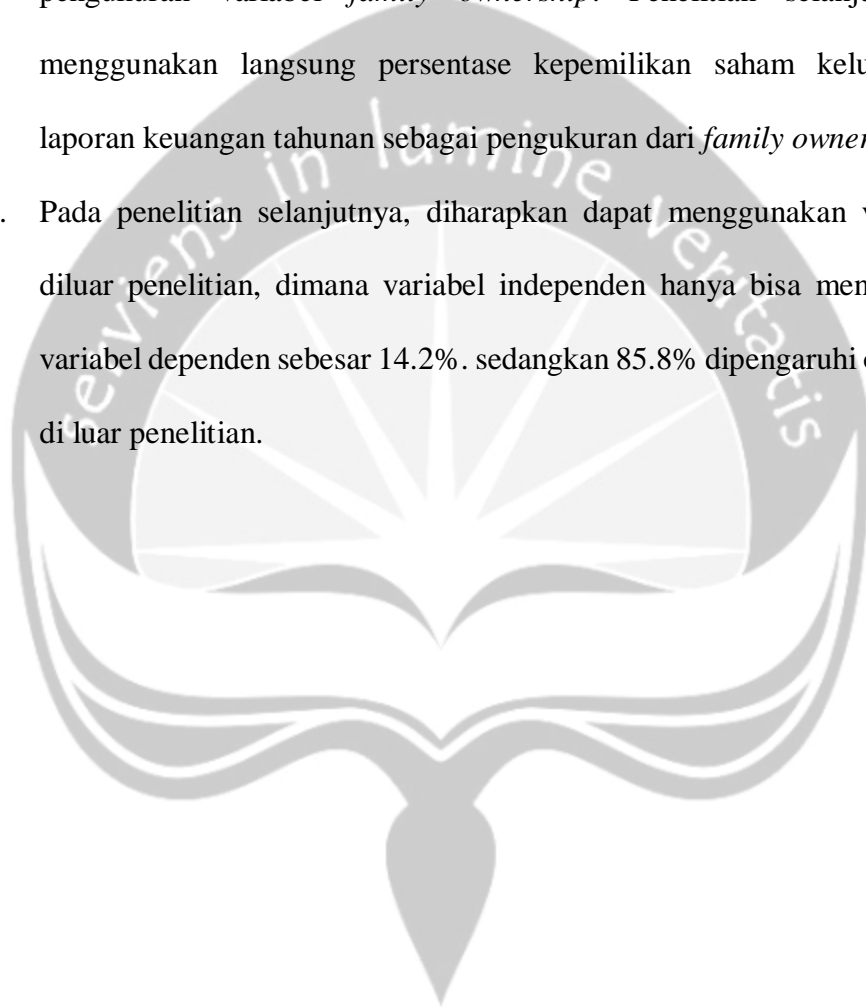
#### **5.2. Saran**

Berdasarkan kesimpulan diatas, saran yang dapat diberikan peneliti adalah sebagai berikut:

1. Pada penelitian ini, peneliti hanya terbatas untuk mengetahui pengaruh *family ownership* terhadap struktur modal, dengan hanya melihat pada saham yang dimiliki oleh keluarga dalam suatu perusahaan. Penelitian selanjutnya diharapkan tidak hanya melihat pengaruh kepemilikan keluarga melalui sahamnya, tetapi juga dilihat dalam keterlibatan dan peran keluarga secara langsung dalam perusahaan, seperti anggota keluarga yang menduduki posisi

sebagai dewan komisaris ataupun dewan direksi, apakah terdapat perbedaan keputusan struktur modal yang akan dibuat.

2. Pada penelitian ini, peneliti menggunakan variabel *dummy* sebagai pengukuran variabel *family ownership*. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan langsung persentase kepemilikan saham keluarga dalam laporan keuangan tahunan sebagai pengukuran dari *family ownership*.
3. Pada penelitian selanjutnya, diharapkan dapat menggunakan variabel lain diluar penelitian, dimana variabel independen hanya bisa menggambarkan variabel dependen sebesar 14.2%. sedangkan 85.8% dipengaruhi oleh variabel di luar penelitian.





## DAFTAR PUSTAKA

- Anderson, R. C., and Reeb, D. M. (2003). Founding-Family Ownership and Firm Performance: Evidence from the S&P 500. *The Journal of Finance*. 58 (3), 1301-1328).
- Anthony, N. R., dan Govindarajan, V. (2011). *Sistem Pengendalian Manajemen*. Tangerang, Indonesia : Karisma Publishing Group.
- Atmaja, L. S. (2008). Corporate Governance in Family Firms. *Jurnal Manajemen Bisnis*. 1(1), pp. 103-115.
- Baek, H. Y., Cho, D. D., and Fazio, P. L. (2016). Family Ownership, Control and Corporate Capital Structure. *Emerald Publishing Limited*. (Vol. 6).
- Brigham, E. F., dan Houston, J. F. (2001). *Manajemen Keuangan* (Edisi 8). Jakarta, Indonesia: Erlangga.
- Brigham, F. E., and Daves, R. P. (2010). *Intermidate Financial Management* (Eight Edition). New York : Mc.Graw Hill.
- Cespedes, J., Gonzales, M., and Molina, C. A. (2010). Ownership and Capital Structure in Latin America. *Journal of Business Research*. Vol 63, pp. 248-254.
- Claessens, S., Djankov, S., and Lang, L.H. (2000). The Separation of Ownership and Control in East Asian Corporations. *Journal of Financial Economics*. 58(1), 81-112.

- Deslandes, M., Fortin, A., and Landry, S. (2016). Payout Differences Between Family and Nonfamily Listed Firms: A socioemotional Wealth Perspective. *Journal of Family Management*. 6(1), pp. 46-63.
- Driffield, N., Mahambare, V., and Pal, S. (2007). How Does Ownership Structure Affect Capital Structure and Firm Value?. *Journal of Economics Transition*. (Vol. 53).
- Ellul, A. (2010). Control Motivations and Capital Structure Decision. *Working Capital*.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25* (Edisi 9). Semarang, Indonesia: Universitas Diponegoro.
- Gonzales, A. G., Carlos, P., and Maria, A. T. (2012). Family Firm and Debt: Risk Aversion versus Risk of Losing Control. *Journal of Business Research*. Vol.66, pp 2308-2320.
- Harahap, S. S. (2007). *Analisa Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta, Indonesia: PT Raja Grafindo Persada.
- Hartono, J. (2016). *Metodologi Penelitian Bisnis Salah Kaprah dan Pengalaman-Pengalaman* (Edisi 6). Yogyakarta, Indonesia: BPF.
- Heyman, D., Deloof, M., and Ooghe, H. (2007). The Financial Structure of Private Held Belgian Firms. *Small Business Economics*. (Vol. 30).

- Isakov, D., and Weisskopf, J. P. (2015). Pay-Out Policies in Founding Family Firms. *Journal of Corporate Finance*. pp. 330-334.
- Jensen, M. C., and Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*. (Vol.3 No.4).
- Keown, A. J., David, S. F., Jhon, M. D., William, P. J. (2000). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta, Indonesia: PT Gramedia Pustaka Utama.
- La porta., Rafael., and Silanez, L. D. (1999). Corporate Ownership Around the world. *Journal of Finance*. (Vol. 54).
- La Porta, R., Lopez-de-silanes, F., Shleifer, A., and Vishny, R. W. (2000). Investor Production and Corporate Governance. *Journal of Financial Economics*. 58(1/2), pp. 3-27.
- Mardiyanto, H. (2009). *Intisari Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: PT. Gramedia Widiasarana Indonesia (GRASINDO).
- Megginson, W. L. (1997). *Corporate Finance Theory*. United States: Addison-Wasley Educational Publishers Inc.
- 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*. pp. 187-221.

- Peilouw, C. T. (2017). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Perpajakan*. (Vol. 3).
- Poza, E. J. (2010). *Family Business (Thrid Edition)*. Ohio : South Western.
- Putri, N. D. (2015). *Pengaruh Family Involvement Ownership, Management, dan Control terhadap Struktur Modal Perusahaan Keluarga Non-Keuangan*. Skripsi. Universitas Airlangga Surabaya.
- Riyanto, B. (2010). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan* (Edisi 4). Yogyakarta: BPFE.
- Siregar, S. (2011). *Statistika Deskriptif Untuk Penelitian*. Jakarta, Indonesia: PT Raja Grafindo Persada.
- Sugiarto. (2009). *Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenan dan Informasi Asimetri*. Yogyakarta, Indonesia: Graha Ilmu.
- Sugiyono. (2005). *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung, Indonesia: Alfabeta.
- Sugiyono. (2014). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung, Indonesia: Alfabeta.
- Wetson, J. F., and Brigham, E. F. (1990). *Essentials of Management Finance*. Orlando: Dryden Press.

- Widarjono, A. (2009). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya* (Edisi 3). Yogyakarta, Indonesia: Ekonesia.
- Wijayanti, L. (2014). Pengaruh Kontrol Keluarga dan Komisaris Independen Terhadap Kebijakan Dividen dan Struktur Modal Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Airlangga*.
- Wiliandri, R. (2011). Pengaruh *Blockholder Ownership* dan *Firm Size* terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Bisnis*. 16 (2), 95-102.
- Zahro, O. F., Mardani, R. M., dan Wahono, B. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan *Growth Opportunity* terhadap Struktur Modal (Pada Perusahaan *Food and Beverage* yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2017). *E-jurnal Riset Manajemen*. (Vol. 8 No.01).

## LAMPIRAN

### Sampel Penelitian

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	APLN	Agung Podomoro Land Tbk
2	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk
3	BCIP	Bumi Citra Permai Tbk
4	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk
5	BIPP	Bhuwanatala Indah Permai Tbk
6	BKDP	Bukit Darmo Property Tbk
7	BKSL	Sentul City Tbk
8	CTRA	Ciputra Development Tbk
9	DART	Duta Anggada Realty Tbk
10	DILD	Intiland Development Tbk
11	DUTI	Duta Pertiwi Tbk
12	EMDE	Megapolitan Developments Tbk
13	FMII	Fortune Mate Indonesia Tbk
14	GMTD	Gowa Makassar Tourism Development Tbk
15	GWSA	Greenwood Sejahtera Tbk
16	JRPT	Jaya Real Property Tbk
17	KIJA	Kawasan Industri Jababeka Tbk
18	LPCK	Lippo Cikarang Tbk
19	LPKR	Lippo Karawaci Tbk
20	MTSM	Metro Realty Tbk
21	PLIN	Plaza Indonesia Realty Tbk
22	PUDP	PT Pudjiadi Prestiege Tbk
23	PWON	Pakuwon Jati Tbk
24	RBMS	Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk
25	RDTX	Roda Vivatex Tbk
26	RODA	Pikko Land Development Tbk
27	SCBD	Danayasa Arthatama Tbk
28	SMDM	Suryamas Dutamakmur Tbk
29	SMRA	Summarecon Agung Tbk

**Data Variabel penelitian**

**2015**

No	Kode perusahaan	FO	SIZE	GO	LDER
1	APLN	1	23.92	0.04	0.93
2	ASRI	1	23.65	0.11	1.27
3	BCIP	1	27.23	0.14	0.87
4	BEST	1	29.16	0.27	0.40
5	BIPP	0	27.91	1.16	0.13
6	BKDP	1	27.40	-0.05	0.26
7	BKSL	1	30.04	0.12	0.21
8	CTRA	1	17.08	0.12	0.40
9	DART	1	22.47	0.12	0.46
10	DILD	0	29.96	0.14	0.47
11	DUTI	1	29.83	0.11	0.14
12	EMDE	1	27.81	0.01	0.25
13	FMII	1	27.09	0.27	0.07
14	GMTD	1	27.87	-0.16	0.37
15	GWSA	1	29.55	0.27	0.05
16	JRPT	1	22.75	0.13	0.11
17	KIJA	0	29.91	0.14	0.75
18	LPCK	1	15.52	0.25	0.19
19	LPKR	1	17.54	0.09	0.93
20	MTSM	1	25.20	-0.05	0.09
21	PLIN	1	22.26	0.03	0.63
22	PUDP	0	26.82	0.11	0.10
23	PWON	0	23.66	0.12	0.52
24	RBMS	1	25.98	0.23	0.01
25	RDTX	1	28.26	0.14	0.06
26	RODA	1	28.80	0.05	0.11
27	SCBD	1	22.44	0.00	0.29
28	SMDM	0	28.78	0.00	0.09
29	SMRA	1	23.65	0.18	0.91

**Data Variabel Penelitian**

**2016**

No	Kode perusahaan	FO	SIZE	GO	LDER
1	APLN	1	23.97	0.05	0.81
2	ASRI	1	23.73	0.08	1.33
3	BCIP	0	27.39	0.17	1.05
4	BEST	1	29.28	0.12	0.37
5	BIPP	0	28.13	0.24	0.31
6	BKDP	1	27.39	-0.01	0.00
7	BKSL	1	30.06	0.02	0.19
8	CTRA	1	17.19	0.11	0.52
9	DART	1	22.53	0.06	0.51
10	DILD	0	30.10	0.15	0.69
11	DUTI	1	29.90	0.08	0.11
12	EMDE	1	27.94	0.14	0.46
13	FMII	1	27.37	0.32	0.00
14	GMTD	1	27.84	-0.04	0.24
15	GWSA	1	29.57	0.02	0.06
16	JRPT	1	22.86	0.12	0.10
17	KIJA	0	30.00	0.10	0.70
18	LPCK	1	15.56	0.05	0.00
19	LPKR	0	17.64	0.10	0.75
20	MTSM	1	25.16	-0.04	0.09
21	PLIN	1	22.25	-0.02	0.60
22	PUDP	0	27.00	0.19	0.18
23	PWON	1	23.75	0.10	0.46
24	RBMS	1	26.70	1.07	0.59
25	RDTX	1	28.37	0.12	0.05
26	RODA	1	28.95	0.16	0.23
27	SCBD	1	22.47	0.03	0.24
28	SMDM	0	28.76	-0.02	0.04
29	SMRA	1	23.76	0.11	1.03



### Data Variabel Penelitian

2017

No	Kode perusahaan	FO	SIZE	GO	LDER
1	APLN	1	24.08	0.12	0.88
2	ASRI	1	23.75	0.03	1.05
3	BCIP	0	27.46	0.07	0.70
4	BEST	1	29.37	0.10	0.29
5	BIPP	0	28.19	0.06	0.35
6	BKDP	1	27.39	0.00	0.29
7	BKSL	0	30.34	0.32	0.21
8	CTRA	1	17.28	0.09	0.54
9	DART	1	22.57	0.05	0.60
10	DILD	1	30.20	0.11	0.43
11	DUTI	1	29.99	0.09	0.13
12	EMDE	1	28.26	0.37	0.85
13	FMII	1	27.41	0.04	0.06
14	GMTD	1	27.85	0.01	0.18
15	GWSA	1	29.61	0.03	0.06
16	JRPT	1	22.97	0.12	0.07
17	KIJA	0	30.05	0.05	0.73
18	LPCK	1	16.34	1.17	0.39
19	LPKR	1	17.85	0.24	0.61
20	MTSM	1	25.11	-0.05	0.09
21	PLIN	1	23.39	2.13	2.87
22	PUDP	1	26.95	-0.05	0.17
23	PWON	1	23.87	0.13	0.44
24	RBMS	1	26.79	0.09	0.52
25	RDTX	1	28.46	0.09	0.05
26	RODA	0	28.98	0.03	0.27
27	SCBD	1	22.48	0.01	0.20
28	SMDM	0	28.78	0.01	0.05
29	SMRA	1	23.80	0.04	0.84

**Data Variabel Penelitian**

**2018**

No	Kode perusahaan	FO	SIZE	GO	LDER
1	APLN	1	24.11	0.03	0.79
2	ASRI	1	23.76	0.01	0.95
3	BCIP	1	27.47	0.01	0.57
4	BEST	1	29.47	0.10	0.42
5	BIPP	1	28.36	0.18	0.35
6	BKDP	1	27.36	-0.03	0.31
7	BKSL	0	30.42	0.09	0.24
8	CTRA	1	17.35	0.08	0.58
9	DART	1	22.66	0.09	0.70
10	DILD	1	30.29	0.09	0.45
11	DUTI	1	30.17	0.20	0.18
12	EMDE	1	28.37	0.12	1.00
13	FMII	1	27.57	0.17	0.22
14	GMTD	1	27.86	0.01	0.18
15	GWSA	1	29.64	0.04	0.06
16	JRPT	1	23.08	0.11	0.05
17	KIJA	0	30.10	0.05	0.71
18	LPCK	1	16.04	-0.26	0.00
19	LPKR	1	17.71	-0.14	0.65
20	MTSM	1	25.04	-0.06	0.12
21	PLIN	1	23.44	0.05	0.24
22	PUDP	0	26.92	-0.03	0.33
23	PWON	1	23.94	0.07	0.37
24	RBMS	1	27.52	1.08	0.20
25	RDTX	1	28.56	0.11	0.04
26	RODA	0	29.01	0.03	0.32
27	SCBD	1	22.48	0.00	0.18
28	SMDM	0	28.78	0.01	0.09
29	SMRA	1	23.87	0.08	0.77

**Data Variabel Penelitian**

**2019**

No	Kode perusahaan	FO	SIZE	GO	LDER
1	APLN	1	24.11	0.00	0.91
2	ASRI	1	23.81	0.05	0.89
3	BCIP	1	27.49	0.02	0.35
4	BEST	1	29.49	0.02	0.38
5	BIPP	0	28.40	0.05	0.39
6	BKDP	1	27.44	0.09	0.28
7	BKSL	0	30.48	0.06	0.31
8	CTRA	1	17.40	0.06	0.57
9	DART	1	22.65	0.00	0.64
10	DILD	1	30.32	0.04	0.55
11	DUTI	1	30.25	0.09	0.14
12	EMDE	1	28.39	0.02	1.28
13	FMII	1	27.52	-0.05	0.27
14	GMTD	1	27.73	-0.12	0.20
15	GWSA	1	29.66	0.01	0.02
16	JRPT	1	23.14	0.06	0.05
17	KIJA	0	30.13	0.03	0.71
18	LPCK	1	16.32	0.32	0.00
19	LPKR	1	17.82	0.12	0.40
20	MTSM	1	25.06	0.02	0.20
21	PLIN	1	23.25	-0.17	0.03
22	PUDP	1	27.01	0.10	0.40
23	PWON	1	23.99	0.04	0.26
24	RBMS	1	27.42	-0.10	0.24
25	RDTX	1	28.66	0.11	0.05
26	RODA	0	28.99	-0.02	0.39
27	SCBD	1	22.52	0.05	0.19
28	SMDM	0	28.80	0.02	0.06
29	SMRA	1	23.92	0.05	0.63