

Departemen Pendidikan Nasional
Universitas Lampung
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Jl. Prof. Dr. Sumantri Brojonegoro No.1
Gedung Meneng, Bandar Lampung

PENGARUH PERGANTIAN *CHIEF OFFICER EXECUTIVE*
TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN DENGAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE*
(GCG) SEBAGAI VARIABEL MODERATING

(Proposal Skripsi)

Nama : ESTI EKA FARIDAYANI
NPM : 1011031096
Pembimbing I : Yuliansyah, S.E.,M.S.A.,Ph.D.,Akt.
Pembimbing II : Liza Alvia, S.E., M.SC., Akt.
Pembahas : Dr. Lindrianasari,S.E.,M.Si.,Akt.



FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG

2014

ABSTRAK

PENGARUH PERGANTIAN *CHIEF EXECUTIVE OFFICER* TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN DENGAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* SEBAGAI VARIABEL MODERATING

OLEH

ESTI EKA FARIDAYANI

Tujuan penelitian ini adalah: (1) Memperoleh bukti empiris pengaruh pergantian *CEO* dengan kinerja perusahaan. (2) Memperoleh bukti empiris pengaruh *GCG* yang diprosikan dengan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. (3) Memperoleh bukti empiris pengaruh *GCG* yang diprosikan dengan proporsi komisaris independen berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. (4) Memperoleh bukti empiris pengaruh *GCG* yang diprosikan dengan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap hubungan pergantian *ceo* dengan kinerja perusahaan. (5) Memperoleh bukti empiris pengaruh *GCG* yang diprosikan dengan proporsi komisaris independen berpengaruh terhadap hubungan pergantian *CEO* dengan kinerja perusahaan.

Penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan transportasi yang terdaftar di BEI pada tahun 2010,2011 dan 2012. Sampel perusahaan diambil dengan cara melihat perusahaan yang melakukan pergantian CEO selama periode penelitian dan data kinerja perusahaan (ROA) diambil setahun setelah terjadinya pergantian CEO yaitu tahun 2011,2012 dan 2013. Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini meliputi uji statistik deskriptif, Analisis linier berganda, dan uji asumsi klasik.

Simpulan dari penelitian ini adalah: (1) pergantian CEO berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan (ROA). (2) kepemilikan saham manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. (3) proporsi komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. (4) *GCG* yang diprosikan dengan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap pergantian CEO ke kinerja perusahaan (5) *GCG* yang diprosikan dengan proporsi komisaris independen berpengaruh positif terhadap pergantian CEO ke kinerja perusahaan.

Kata kunci : pergantian CEO, kinerja perusahaan (ROA), good corporate governance

Bab I

Pendahuluan

1.1 Latar Belakang

Tata kelola perusahaan yang baik merupakan suatu tonggak bagi perusahaan dalam menjalankan kepentingan perusahaan. Mulai dari perencanaan awal perusahaan sampai pada tahap pencapaian. Salah satu bagian terpenting dalam menjalankan perusahaan yaitu tim manajerial. Perusahaan harus memiliki tim manajer yang memiliki visi, misi, strategi pengembangan perusahaan yang matang dan dapat bertahan dalam persaingan bisnis. Di negara maju yang telah memiliki teknologi yang canggih sekalipun, posisi *chief executive officer* masihlah sangat berpengaruh (secara positif maupun negatif) terhadap kinerja perusahaan. Pergantian *chief executive officer* menjadi salah satu isu yang penting bagi perusahaan. Pergantian CEO dapat terjadi akibat buruknya kinerja *chief executive officer* dalam menjalankan perusahaan sehingga perusahaan tidak dapat menghasilkan kinerja yang memuaskan, selain itu pergantian *chief executive officer* juga dapat terjadi akibat masa jabat *chief executive officer* yang sudah habis.

Penunjukan manajer oleh para pemegang saham untuk menjalankan perusahaan tidak jarang menimbulkan masalah dalam perusahaan tersebut. Hal itu disebabkan tidak sinkronnya antara dua kepentingan, yaitu kepentingan perusahaan dan kepentingan pribadi manajer dengan kewenangan yang dimilikinya pihak manajer dapat hanya mementingkan kepentingan pribadi dan mengabaikan kepentingan pemegang saham. Setiap pergantian *chief executive officer* diharapkan dapat menyegarkan kembali situasi dalam perusahaan. Meginson et al. (1994) menyimpulkan bahwa pergantian eksekutif akan mempengaruhi kinerja perusahaan dan mereka melaporkan peningkatan efisiensi kinerja secara signifikan ternyata hanya terjadi pada perusahaan yang melakukan pergantian pada top-manajernya. Terdapat beberapa penelitian yang membahas tentang hubungan pergantian *chief executive officer* dan kinerja perusahaan. Barberis et al. (1996) menyatakan bahwa kompetensi *chief executive officer* merupakan faktor yang sangat penting dalam meningkatkan profitabilitas perusahaan. Namun penelitian yang berbeda dilakukan oleh Hannan dan Freeman (1997) yang menemukan bahwa sesungguhnya perusahaan terutama perusahaan besar telah memiliki sistem yang memungkinkan perusahaan tersebut berjalan dengan sendirinya sehingga perubahan atau pergantian kepemimpinan tidak akan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Masalah *corporate governance* muncul karena adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengendali perusahaan. Dengan adanya tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*) seperti adanya monitoring tentang kepemilikan saham manajemen dalam perusahaan dan peran monitoring yang dilakukan dewan independen diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan.

Penelitian ini dilakukan untuk menguji kembali hubungan pergantian *chief executive officer* dengan kinerja perusahaan *transportasi* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Adanya hasil yang beragam mengenai penelitian tentang hubungan pergantian CEO dengan kinerja perusahaan mendorong peneliti untuk memasukkan praktik *corporate governance* sebagai variabel pemoderasi. Dengan demikian penggunaan *good corporate governance* sebagai variabel moderating dalam penelitian ini diharapkan dapat memperkuat hubungan pergantian *chief executive officer* dengan kinerja perusahaan. Dalam penelitian ini, indikator *corporate governance* yang digunakan adalah kepemilikan manajerial, dan proporsi komisaris independen.

Berdasarkan alasan diatas peneliti tertarik untuk mengangkat penelitian dengan judul **“Pengaruh Pergantian *Chief Executive Officer* Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan *Good Corporate Governance* Sebagai Variabel Pemoderating”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka peneliti merumuskan masalah sebagai berikut.

1. Apakah pergantian *chief executive officer* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan?
2. Apakah *good corporate governance* yang diprosikan dengan kepemilikan menejerial berpengaruh terhadap kinerja perusahaan?
3. Apakah *good corporate governance* yang diprosikan dengan proporsi komisaris independen berpengaruh terhadap kinerja perusahaan?
4. Apakah *good corporate governance* yang diprosikan dengan kepemilikan menejerial berpengaruh terhadap hubungan pergantian *chief executive officer* dengan kinerja perusahaan?

5. Apakah *good corporate governance* yang diprosikan dengan proporsi komisaris independen berpengaruh terhadap hubungan pergantian *chief executive officer* dengan kinerja perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan penelitian diatas maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Memperoleh bukti empiris pengaruh pergantian *chief executive officer* dengan kinerja perusahaan.
2. Memperoleh bukti empiris pengaruh *good corporate governance* yang diprosikan dengan kepemilikan menejerial berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.
3. Memperoleh bukti empiris pengaruh *good corporate governance* yang diprosikan dengan proporsi komisaris independen berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.
4. Memperoleh bukti empiris pengaruh *good corporate governance* yang diprosikan dengan kepemilikan menejerial berpengaruh terhadap hubungan pergantian *chief executive officer* dengan kinerja perusahaan.
5. Memperoleh bukti empiris pengaruh *good corporate governance* yang diprosikan dengan proporsi komisaris independen berpengaruh terhadap hubungan pergantian *chief executive officer* dengan kinerja perusahaan

1.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat teoritis

Diharapkan penelitian ini dapat dijadikan bahan bacaan bagi peneliti selanjutnya dan meningkatkan perkembangan teori-teori dalam penelitian ini, yaitu teori keagenan.

2. Manfaat praktisi

Diharapkan penelitian ini dapat dijadikan bahan pertimbangan para pemegang saham dalam menganalisa perusahaan yang akan dijadikan tempat investasi agar tidak terjadi kesalahan dalam pengambilan keputusan.

Bab II **Tinjauan Pustaka**

2.1 Teori Keagenan

Perspektif yang digunakan dalam teori keagenan merupakan bagian dasar dari pemahaman *corporate governance*. Masalah konflik agensi biasanya muncul karena pihak pemilik perusahaan tidak berperan aktif dalam manajemen perusahaan. Pihak *principal* biasanya mempekerjakan manajer profesional untuk menjalankan perusahaan yang sesuai dengan keinginan dan keuntungan pihak pemilik perusahaan, namun kekuasaan yang dipegang oleh pihak manajer dapat menimbulkan masalah yaitu tidak bertemunya keinginan pemegang saham dan keinginan pemilik perusahaan. Jensen and Meckling (1976) menggambarkan hubungan *agency* sebagai suatu kontrak dibawah satu atau lebih (*principal*) yang melibatkan orang lain (*agent*) untuk melaksanakan beberapa layanan bagi mereka dengan melibatkan pendelegasian wewenang pengambilan keputusan kepada *agent*.

Corporate Governance yang merupakan konsep yang didasari oleh teori keagenan berfungsi untuk meyakini para investor untuk mempercayakan investasinya kepada manajer dalam suatu perusahaan tersebut. Dengan *good corporate governance* diharapkan manajer dapat benar-benar memberikan keuntungan bagi perusahaan yang akan mensejahterakan para investor maupun masyarakat yang terlibat dalam perusahaan tersebut.

2.2 Asimetri Informasi

Asimetri informasi yaitu keadaan dimana pihak agen (manajer) lebih mengetahui keadaan internal dan prospek masa depan perusahaan dibandingkan pemilik saham atau pun *stakeholders* lainnya. Terdapat dua jenis asimetri informasi yaitu *adverse selection* dan *moral hazard* (Novi,2010).

Terjadinya *adverse selection* dan *moral hazard* dapat menimbulkan masalah dalam suatu perusahaan karena pihak manajer dapat memanipulasi data kinerja perusahaan dan pemakaian sumber daya perusahaan disaat laporan kepada *stakeholders*.

2.3 Laporan Keuangan

Menurut PSAK revisi 2013 laporan keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas. Tujuan laporan keuangan adalah memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, arus kas yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam pembuatan keputusan ekonomi.

Laporan keuangan dapat dengan jelas memperlihatkan gambaran kondisi keuangan dari perusahaan. Laporan keuangan yang merupakan hasil dari kegiatan operasi normal perusahaan akan memberikan informasi keuangan yang berguna bagi entitas-entitas di dalam perusahaan itu sendiri maupun entitas-entitas lain di luar perusahaan. Berikut merupakan beberapa definisi dari laporan keuangan menurut beberapa ahli, antara lain :

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) (2007, hal 7) :

” Laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan. Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan (yang disajikan dalam berbagai cara misalnya laporan arus kas, atau laporan arus dana), catatan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan.”

2.4 Pergantian *Chief Executive Officer* (CEO)

Pergantian kepemilikan dalam suatu perusahaan biasanya akan diikuti oleh pergantian visi, misi, dan strategi bisnis perusahaan tersebut yang sering menimbulkan pergantian struktur organisasi dalam perusahaan tersebut. Hal ini pun akan diikuti dengan pergantian *chief executive officer* dalam perusahaan, pergantian kepengurusan organisasi dalam perusahaan diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan.

Barberis, et al (1996) menyatakan bahwa kompetensi *chief executive officer* sangat berpengaruh terhadap peningkatan profitabilitas perusahaan. Meginson et al. (1994) juga menyimpulkan bahwa pergantian eksekutif akan mempengaruhi kinerja perusahaan dan mereka melaporkan peningkatan kinerja secara signifikan ternyata hanya terjadi pada perusahaan yang melakukan pergantian pada top-manajernya.

Dalam hal ini Lindrianasari (2010) menyatakan bahwa ada teori yang dapat menjelaskan pergantian CEO, yaitu:

1. Teori Equilibrium Organisasional
2. *Upper-Echelon Theory*

2.5 Good Corporate Governance

Forum of good corporate governance (2001) merumuskan tentang *corporate governance* merupakan suatu tata kelola perusahaan yang menjelaskan hubungan antara para partisipan dalam perusahaan dalam rangka meningkatkan kinerja perusahaan. Tujuan *good corporate governance* adalah meningkatkan nilai tambah perusahaan bagi segala yang berkepentingan.

Menurut Cadbury dalam Sutepi (2011) mengatakan bahwa *Good Corporate Governance* adalah mengarahkan dan mengendalikan perusahaan agar tercapai keseimbangan antara kekuatan dan kewenangan perusahaan. Keputusan Menteri BUMN No. KEP-117/M-BUMN/2002 pasal 1 menyatakan bahwa suatu struktur dan proses yang digunakan oleh organ BUMN untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan stakeholders lainnya, berdasarkan peraturan dan nilai etika. Menurut keputusan Menteri No. KEP-117/M-BUMN/2002 *good corporate governance* ditinjau dari sisi proses menyangkut penegakan akan prinsip-prinsipnya yang terdiri atas transparansi, kemandirian, akuntabilitas, pertanggungjawaban dan kewajaran. Sedangkan *good corporate governance* dilihat dari sisi pengendalian terdiri atas kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, peran komite audit dan anggota dewan komisaris. Didalam penelitian ini komponen *good corporate governance* yang digunakan adalah kepemilikan manajerial dan proporsi dewan komisaris.

2.6 Kinerja Perusahaan

Pengukuran terhadap kinerja perusahaan dilakukan untuk mengetahui apakah kinerja dari suatu perusahaan tersebut baik atau buruk. Kinerja perusahaan secara umum mengukur keefektifan dan keefisienan perusahaan. Jika dikaitkan dengan *good corporate governance*, maka *good corporate governance* adalah penggerak kinerja perusahaan. Berarti penegakan GCG dapat mendorong kinerja. Kinerja perusahaan dalam penelitian ini dihitung dengan nilai Return On Asset. *Return on Asset* (ROA) juga sering disebut *Return on Investment* (ROI) merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan di

dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Menurut Kasmir (2012) ROA merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Secara matematis ROA dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax (EAIT)}}{\text{Total Assets}}$$

Keterangan :

EAIT = *Net Income After Tax* (laba bersih sesudah bunga dan pajak)

Ave. Total Asset = Rata rata total aktiva (*asssets*) yang diperlukan dari rata- rata total aset awal tahun dan akhir tahun.

2.7 Penelitian Terdahulu

Hasil dari beberapa penelitian terdahulu yang dapat dijadikan acuan dalam pergantian *chief executive officer*, *Good Corporate Governance* dan kinerja perusahaan, antara lain penelitian Zaroni (2004), Firmansyah (2005), Walandani (2005), Purwantini (2007), Herawaty (2008), Sevi (2012). Beberapa penelitian yang mengungkapkan kesimpulan positif antara lain, Zaroni (2004) meneliti tentang pengaruh kepemilikan pemerintah, kepemilikan asing dan pergantian *chief executive officer* terhadap kinerja BUMN dan menghasilkan bahwa pergantian *chief executive officer* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan setelah diprivatisasi namun kepemilikan pemerintah dan kepemilikan asing berpengaruh negatif. Herawaty (2008) meneliti peran karakter *good corporate governance* sebagai variabel moderating dari pengaruh *earning manajemen* terhadap nilai perusahaan menghasilkan *good corporate governance* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sevi (2012) menganalisis pengaruh pergantian *chief executive officer* terhadap praktek manajemen laba dengan hasil pergantian *chief executive officer* tidak berpengaruh negatif terhadap manajemen laba. Selain penelitian di atas, terdapat beberapa penelitian yang mengungkapkan hasil negatif terhadap hubungan antara pergantian *chief executive officer*, *Good Corporate Governance* dan kinerja perusahaan yaitu, Firmansyah (2005) menguji hubungan pergantian *chief executive officer* dan kinerja perusahaan menunjukkan hasil pergantian *chief executive officer* justru berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Walandani (2005) meneliti tentang asimetri informasi, manajemen laba dan indikator *good corporate governance* terhadap kinerja perusahaan menghasilkan jumlah dewan direksi dan proporsi dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Kepemilikan institusional tidak

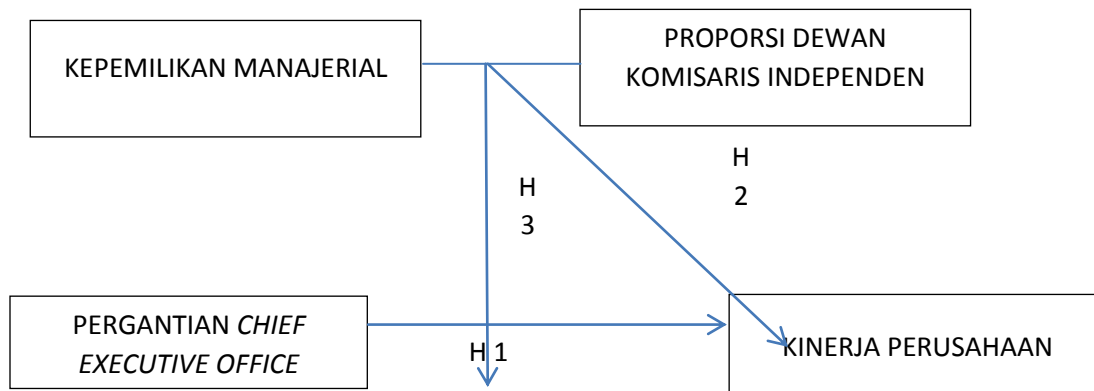
berpengaruh signifikan dengan kinerja perusahaan. Purwantini (2007) menguji hubungan mekanisme *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan dan kinerja perusahaan dan menghasilkan independen dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan kepemilikan institusional mempengaruhi secara negatif terhadap nilai perusahaan.

2.8 Model Penelitian

2.8.1 Kerangka Berfikir

Penelitian ini akan menguji tentang bagaimana bagaimana pengaruh *good corporate governance* pada hubungan pergantian *chief executive officer* terhadap kinerja perusahaan. Konflik yang sering terjadi pada perusahaan tentang beda kepentingan antara pihak manajer (*agent*) dengan pemegang saham (*principal*) yang sama-sama berkeinginan untuk mendapatkan utilitas pribadi sebesar besarnya. Berbagai macam motivasi manajemen laba yang dilakukan pihak manajer dalam mendisain laporan keuangan perusahaan demi pertanggung jawaban kepada pemegang saham yang didasari pada teori agensi. Berdasarkan hal tersebut pergantian *chief executive officer* diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Pergantian *chief executive officer* diharapkan dapat membawa perubahan visi, misi dan strategi perusahaan dalam mencapai kinerja yang baik. Dengan kerangka berfikir seperti diatas, maka konsep penelitian ini adalah sebagai berikut:

Kerangka Berfikir



2.9 Pengembangan Hipotesis

2.9.1 Pengaruh Pergantian *Chief executive officer* terhadap Kinerja Perusahaan

Pergantian CEO suatu perusahaan kemungkinan akan diikuti dengan redefinisi misi, visi, dan strategi bisnis, sehingga menuntut adanya restrukturisasi organisasi yang sesuai dengan formulasi misi, visi, dan strategi yang baru tersebut. Penggantian ini seharusnya mampu memicu peningkatan kinerja perusahaan tersebut. Barberis, et al (1996) menyatakan bahwa kompetensi *chief executive officer* sangat berpengaruh terhadap peningkatan *profitabilitas* perusahaan. Meginson et al. (1994) juga menyimpulkan bahwa pergantian eksekutif akan mempengaruhi kinerja perusahaan dan mereka melaporkan peningkatan efisiensi kinerja secara signifikan ternyata hanya terjadi pada perusahaan yang melakukan pergantian pada top-manajernya.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Zaroni (2004) yang menghasilkan peningkatan kinerja perusahaan dipengaruhi oleh pergantian *chief executive officer*. Berdasarkan paparan di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1 : Pergantian *Chief Executive Officer* berpengaruh positif pada Kinerja Perusahaan

2.9.2 Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Kinerja Perusahaan

Corporate governance merupakan sistem tata kelola perusahaan yang didasarkan pada teori keagenan. *Corporate Governance* merupakan suatu proses dan struktur yang digunakan oleh organ perusahaan (pemegang saham, komisaris, dan direksi) untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholder* lainnya, berdasarkan peraturan perundang-undangan dan nilai-nilai etika. Manfaat langsung dari *corporate governance* dapat dilihat dari harga saham yang bersedia dibayar oleh investor. Investor lebih tertarik membayar mahal saham perusahaan yang memiliki *corporate governance* yang baik dibandingkan dengan perusahaan yang penerapan *corporate governance* yang buruk.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Purwantini (2007) menyatakan *good corporate governance* berpengaruh positif dengan nilai perusahaan. penelitian yang dilakukan dengan menggunakan variabel-variabel seperti independensi dewan komisaris, kepemilikan institusional, struktur kepemilikan terkonsentrasi, nilai perusahaan dan kinerja keuangan yang menghasilkan komponen-komponen *good corporate governance* berpengaruh positif

terhadap nilai perusahaan secara langsung. Melalui kepemilikan manajerial, dan proporsi komisaris independen dalam penelitian ini akan dilihat apakah *corporate governance* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Berdasarkan paparan di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2 : *Corporate governance* yang diprosikan dengan proporsi komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

H3 : *Corporate governance* yang diprosikan dengan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

2.9.3 Pergantian *Chief Executive Officer*, *Corporate Governance* dan Kinerja Perusahaan

Sejak tahun 2000 Bapepam bersama pihak-pihak terkait trus aktif dalam mendorong terlaksananya prinsip-prinsip *corporate governance* dalam peningkatan kinerja perusahaan. Pergantian *chief executive officer* yang dilakukan oleh perusahaan yang diharapkan juga dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Dengan adanya *corporate governance* (kepemilikan manajerial dan proporsi komisaris independen) yang baik diharapkan dapat menjadi suatu garis pembatas bagi pihak manajer dalam menjalankan tujuan perusahaan yaitu meningkatkan profit sebesar-besarnya untuk kepentingan *stakeholders*.

Teori keagenan menyatakan bahwa bahwa kinerja perusahaan dipengaruhi oleh adanya konflik agen dan principal yang timbul ketika setiap pihak berusaha untuk mencapai tingkat kemakmuran yang dikehendaki. Konflik kepentingan dapat diminimumkan melalui suatu mekanisme monitoring yang bertujuan untuk menyelaraskan berbagai kepentingan. Laporan kinerja perusahaan yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Jensen dan Meckling 1976 (dalam Novi, 2010) salah satu cara yang dapat dilakukan adalah dengan memperbesar kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen, sehingga kepentingan pemilik akan dapat disejajarkan dengan kepentingan manajer.

Hapsoro (2006) mengatakan dewan komisaris merupakan "*the ultimate center of control*" semakin besar jumlah komisaris fungsi servis dan kontrol akan semakin baik karena akan semakin banyak keahlian dalam memberikan nasehat yang bernilai dalam strategi dan penyelenggaraan perusahaan.

Berdasarkan paparan di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H4: *Corporate governance* yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial berpengaruh positif pada hubungan pergantian *chief executive officer* terhadap kinerja perusahaan.

H5: *Corporate governance* yang diproksikan dengan proporsi komisaris independen berpengaruh positif pada hubungan pergantian *chief executive officer* terhadap kinerja perusahaan.

Bab III **Metode Penelitian**

3.1. Metode Pengumpulan Data

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan transportasi yang terdapat di BEI dari tahun 2010 sampai 2012.

Penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel menggunakan beberapa criteria, yaitu:

1. Perusahaan transportasi terdaftar di BEI yang melakukan pergantian CEO selama periode 2010 sampai 2012.
2. Perusahaan memiliki variable-variabel lengkap yang digunakan dalam penelitian.
3. Menerbitkan laporan keuangan tahunan yang berakhir pada tanggal 31 Desember selama periode penelitian 2010-2012.

Penelitian dilakukan selama 3 tahun berturut-turut dari tahun 2010 sampai 2012 untuk mendapatkan melihat apakah pergantian CEO yang dilakukan oleh perusahaan berpengaruh kepada kinerja perusahaan dengan melihat laporan keuangan sampai tahun terakhir yaitu tahun 2012. Pergantian CEO dalam perusahaan dilihat dari ada atau tidaknya perubahan nama pimpinan pada laporan keuangan pada tahun pergantian dan sebelum pergantian.

3.2 Metode Analisis Data

Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis faktor, statistik deskriptif, dan analisis regresi. Statistik deskriptif memberikan gambaran tentang distribusi frekuensi variabel-variabel penelitian, nilai maksimum, nilai minimum, rata-rata dan standar deviasi, Analisis liner berganda digunakan untuk mengukur kekuatan variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2013)

3.4.1 Analisis Linier Berganda

Analisis linier berganda digunakan untuk mengukur kekuatan variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2013). Penelitian ini dilakukan untuk melihat keterikatan antara variabel dependen dengan variabel independen melalui variabel pemoderasi. Variabel pemoderasi akan memperkuat hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen. Dalam penelitian ini uji regresi yang digunakan adalah uji nilai selisih mutlak.

Metode regresi linier berganda dalam penelitian ini , yaitu:

Model I:

$$Q = a + b_1 CEO + e$$

Model II:

$$Q = a + b_1 x_1 + e$$

Model III:

$$Q = a + b_1 x_2 + e$$

Model III:

$$Q = a + b_1 CEO + b_2 x_1 + b_3 CEO . X_1 + e$$

Model V:

$$Q = a + b_1 CEO + b_2 x_2 + b_3 CEO . X_2 + e$$

Keterangan =

Q = Kinerja Perusahaan

a = Konstanta

$b_1 - b_5$ = Koefisien

x_1 = Kepemilikan Manajerial

x_2 = Dewan Komisaris Independen

CEO = Pergantian CEO

e = Error

3.4.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik bertujuan untuk mengetahui dan menguji kelayakan model regresi yang digunakan dalam penelitian ini (Kusumadilaga, 2010). Model regresi yang baik digunakan harus memenuhi kriteria BLUE (*best linier unbiased estimator*). Beberapa pengujian yang digunakan adalah:

- 1. Uji Multikolinieritas**
- 2. Uji Autokolerasi**
- 3. Uji Heterokedastisitas**
- 4. Uji Normalitas**
- 5. Uji Kelayakan Model (*Goodness of Fit*)**

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan transportasi yang terdaftar di BEI periode tahun 2010 sampai 2012. Perusahaan transportasi yang go public sampai dengan tahun 2012 sebanyak 33 perusahaan, berdasarkan kriteria sampel yang telah ditetapkan diperoleh sebanyak 18 perusahaan transportasi untuk periode 3 tahun yakni tahun 2010 sampai 2012. Dari 18 perusahaan transportasi tersebut, yang terjadi pergantian CEO sebanyak 10 perusahaan tahun 2010, 7 perusahaan tahun 2011 dan 5 perusahaan pada tahun 2012. Sedangkan, untuk mengukur kinerja perusahaan nilai yang digunakan merupakan hasil laporan keuangan setahun setelah pergantian CEO yaitu tahun 2011 sampai 2013.

4.2 Pengujian Analisis Data Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif berfungsi untuk mengetahui karakteristik sampel dalam penelitian. Dalam pengujian statistik deskriptif dapat diketahui nilai minimum (nilai terendah), nilai maksimum (nilai tertinggi), mean (nilai rata-rata), dan simpangan baku (standard deviation) atas variabel independen. Pengujian analisis statistik deskriptif dilakukan untuk menguji variabel dependen yaitu return on asset dan variabel independen yaitu pergantian CEO, kepemilikan saham manajerial dan kepemilikan komisaris independen.

Penjelasan data mengenai deskriptif data diharapkan dapat memberikan gambaran awal tentang penelitian. Analisis deskriptif semua variabel adalah sebagai berikut

Tabel 4.2**Hasil Uji Statistik Deskriptif**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	54	.000917	.533768	.345951	.2502572
Pergantian CEO (PC)	54	0	1	.59	.496
Kepemilikan Saham Manajerial	54	.000000	.666667	.0273102	.0281
Komisaris Independen	54	.000000	.18905	.3970678	.151305
Valid N (listwise)	54				

Sumber: *Output SPSS/ Descriptive statistics*

Dalam tabel 4.2 menunjukkan bahwa nilai n merupakan banyaknya sample yang digunakan dalam penelitian yaitu 54 sample. Mean atau rata-rata return on asset adalah 0.345 atau 34,5%, ROA terendah (minimal) terjadi pada tahun 2012 pada perusahaan Centris Multipersada Pratama Tbk dan ROA tertinggi (maksimal) terjadi pada tahun 2011 pada perusahaan Mitra International Resources Tbk dengan nilai 0,533 atau 53,3%. Dengan nilai mean 0,345 dan standar deviasi 0,250. Hal ini menunjukkan bahwa data pada variabel ROA memiliki sebaran yang kecil, karena nilai deviasi standar lebih kecil dari nilai rata-rata (mean).

Variabel pergantian CEO memiliki nilai rata-rata (mean) 0,59 dan standar deviasi 0,496. Hal ini menunjukkan bahwa data pada variabel pergantian CEO memiliki sebaran yang kecil, karena nilai deviasi standar lebih kecil dari nilai rata-rata (mean).

Variabel kepemilikan saham oleh manajerial mendapatkan nilai terendah (minimum) tahun 2010 pada perusahaan Centris Multipersada Pratama Tbk yaitu dengan kepemilikan saham oleh manajer senilai 0,0000 dan nilai tertinggi (maksimum) terjadi pada perusahaan

Pelayaran tempuran Emas Tbk disetiap tahunnya. Dengan nilai rata-rata (mean) sebesar 0,0273 dan standar deviasi sebesar 0,0281.

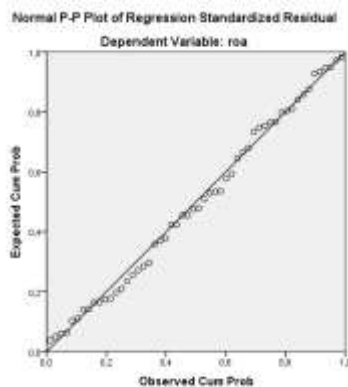
Variabel komisaris independen memiliki nilai rata-rata (mean) 0,39706 dan nilai standar deviasi sebesar 0,15137. Hal ini menunjukkan bahwa data pada variabel kepemilikan dewan komisaris independen memiliki sebaran yang kecil, karena nilai deviasi standar lebih kecil dari nilai rata-rata (mean). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan merupakan data yang bagus.

4.3 Uji Asumsi Klasik

4.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas data dilakukan untuk mengetahui apakah nilai residual atau *error term* yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai residual atau *error term* berdistribusi normal atau tidak. Untuk menguji nilai residual atau *error term* tersebut dalam penelitian digunakan dengan melihat sebaran titik-titik pada diagonal garis. Pada tabel 4.3 dijelaskan bahwa sebaran titik-titik mengikuti garis diagonal yang menandakan penelitian ini normal.

Gambar 4.1
Uji Normalitas



Sumber: *Output SPSS*

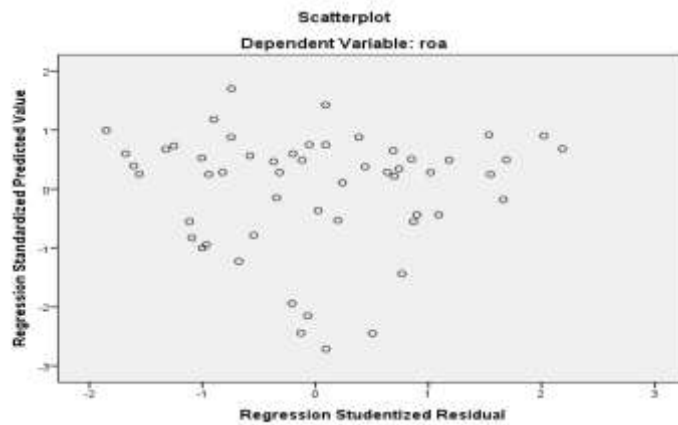
4.3.2 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah terjadi ketidak samaan varian dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain. Dengan tidak terjadinya heteroskedastisitas, maka model regresi tersebut dapat dikatakan baik. Untuk mengetahui heteroskedastisitas yang muncul, dapat dilihat dari pola yang membentuk dalam grafik scatter plot. Apabila membentuk pola tertentu maka telah terjadi heteroskedastisitas. Pengujian heteroskedastisitas dengan menggunakan metode grafik terkadang terjadi ketika adanya

perbedaan antar pengamat yang satu dengan yang lainnya. Oleh karena itu, pengujian statistik diharapkan mampu menghapus unsur bias tersebut, yaitu melalui uji gletser. Uji gletser digunakan dengan cara meregresikan semua variabel bebas dengan $|e|$ yaitu mutlak residual.

Gambar 4.2

Uji Heteroskedastisitas



Berdasarkan hasil uji statistik terlihat bahwa variabel independen pergantian CEO, kepemilikan saham manajerial dan komisaris independen dengan tingkat signifikansi masing-masing berada di atas 0,05, maka dapat diasumsikan tidak terjadinya heteroskedastisitas pada model regresi yang digunakan.

4.3.3 Uji Multikolinearitas

Suatu model persamaan regresi harus bebas dari gejala multikolinearitas. Pengujian multikolinearitas dapat menggunakan metode *Tolerance Value* atau *Variance Inflation Factor* (VIF). Syarat tidak terjadinya multikolinearitas adalah nilai dari *Variance Inflation Factor* (VIF) di bawah 10 dan nilai *Tolerance Value* nya di atas 0,10. Hasil uji *Tolerance Value* atau *Variance Inflation Factor* (VIF) dapat dilihat pada Tabel 4.3 dibawah ini.

Tabel 4.3

Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity statistic	
	Tolerance	VIF
Km	,979	1,021

Pc	,992	1,008
Ki	,971	1,030

Sumber : output SPSS

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa variabel kepemilikan saham oleh manajerial memiliki nilai toleransi 0,979 atau diatas 0,10 dan nilai VIF sebesar 1,021. Berdasrkan nilai tersebut maka dapat diasumsikan variabel kepemilikan manajerial bebas dari gejala multikolinearitas.

Variabel pergantian CEO memiliki nillai tooleransi 0,992 atau diatas 0,10 dan nilai VIF sebesar 1,008 atau dibawah 10. Berdasarkan nilai tersebut maka diasumsikan variabel pergantian CEO bebas dari gejala multikolinearitas.

Variabel proporsi komisaris independen memiliki nilai toleransi sebesar 0,971 atau di atass 0,20 dan nilai VIF sebesar 1,030 atau di bawah 10. Berdassarkan nilai tersebut makan diasumsikan variabel proporsi komisaris independen bebas dari gejala multikolinearitas.

4.3.4 Uji Autokorelasi

Suatu model regresi dikatakan baik apabila bebas dari autokorelasi. Untuk mengetahui terjadinya gejala autokorelasi dapat menggunakan alat uji Durbin-Watson adalah sebagai berikut:

Tabel 4.4

Durbin Watson di Test

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	Tidak ada keputusan	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada autokorelasi positif	Tidak ada keputusan	$4 - dl \leq d \leq 4$
Tidak ada autokorelasi positif maupun negative	Tidak ditolak	$Du < d < 4 - du$

Sumber: Ghozali, 2005

Berdasarkan Tabel 4 pada lampiran nilai DW sebesar 1,904, perhitungan yang telah dilakukan diperoleh hasil tabel di bawah ini:

Tabel 4.5
Hasil Uji DW

Dw hitung	Du	4-du	Kesimpulan
2,242	1,681	2,319	Ho diterima

Hasil perhitungan di atas memperlihatkan bahwa nilai Dw hitung terletak diantara nilai du dan 4-du yaitu $1,681 < 2,242 < 2,319$, sehingga dapat dikatakan bahwa pada model regresi ini tidak terjadi autokorelasi baik positif maupun negatif dan tidak terjadi pelanggaran terhadap asumsi dasar sehingga penelitian dapat dilanjutkan.

4.4 Pengujian Hipotesis

4.4.1 Analisis Regresi Berganda

Hasil uji persamaan regresi berganda dapat dilihat dalam Tabel 4.8. Berdasarkan hasil pengujian regresi di atas diketahui bentuk persamaan regresi sebagai berikut:

Model I. $Q = 0,038 + 0,003 \text{ ceo}$

Model II. $Q = 0,038 + 0,339 \text{ km}$

Model III. $Q = 0,038 + 0,014 \text{ ki}$

Model IV $Q = 0,043 + 0,001 \text{ ceo} + 0,288 \text{ km} + 0,107 \text{ ceo.km}$

Model V $Q = 0,048 + 0,041 \text{ ceo} + 0,028 \text{ ki} + 0,095 \text{ ceo.ki}$

4.4.2 Pengujian Model Regresi

Pengujian terhadap model dilakukan dengan menggunakan uji bersama-sama, dimana hasil signifikansi harus dibawah tingkat signifikansi alpha yang telah ditetapkan yaitu sebesar 5%. Hasil pengujian model regresi dapat dilihat pada Tabel 4.6 ANNOVA sebagai berikut.

Tabel 4.6

ANNOVA

Model	T	Signifikansi
Regresi	3,330	,027 ^b

Sumber: Output SPSS/ Regresi linier berganda

Data diolah tahun 2014

Tabel 4.7 menunjukkan hasil F hitung 3,330 dengan tingkat signifikan sebesar 0,027.

Berdasarkan data tersebut maka diperoleh tingkat signifikan hitung lebih kecil $\alpha = 5\%$ yaitu $0,027 < 0,05$ yang berarti variabel-variabel independen dalam penelitian ini dapat digunakan untuk memprediksi kinerja perusahaan atau dapat dikatakan bahwa pergantian CEO, kepemilikan saham oleh manaher dan proporsi komisaris independen secara bersama sama berpengaruh terhadap kinerja perusahaan (ROA) .

4.4.3 Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Analisis koefisien determinasi adalah salah satu cara untuk mengetahui apakah ada pengaruh antara dua variabel atau lebih. Hasil uji R dan *adjusted R square* disajikan dalam Tabel 4.8

Tabel 4.7

Hasil Perhitungan Koefisien Determinasi (R^2)

model	R Square	Adjusted R Square
1	,167	,287

Predictors: (Constant), ki, pc, km

Sumber; Output SPSS/ Uji R dan Adjusted R square

Dari perhitungan yang diperoleh hasil besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen adalah sebesar 28,7%. Hal ini menunjukkan bahwa besar pengaruh variabel pergantian CEO, banyaknya saham yang dimiliki manajer dan proporsi komisaris independen terhadap kinerja perusahaan (ROA) yang dapat diterapkan oleh model persamaan

ini adalah sebesar 28,7% dan sisanya 76,3% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi dalam penelitian ini.

4.4.4 Hasil Pengujian Hipotesis

Berdasarkan pengujian hipotesis yang dilakukan melalui metode regresi berganda, didapatkan hasil uji hipotesis sebagai berikut:

Tabel 4.8.1
Regresi Linear Berganda

Hipotesis	T	Signifikansi	Kesimpulan
H1	1,935	0,043	Diterima

Sumber: Output SPSS/ Regresi linier berganda

Data diolah tahun 2014

Hipotesis pertama (H1) adalah pergantian CEO berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan (ROA). Dari hasil penelitian yang dilakukan diperoleh koefisien regresi untuk variabel pergantian CEO adalah sebesar 0,038 dengan nilai signifikansi 0,043 dimana nilai ini lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian hipotesis pertama yang menyatakan bahwa pergantian CEO berpengaruh terhadap kinerja perusahaan (ROA) dapat diterima. Dari hasil uji hipotesis dalam penelitian ini dapat dilihat bahwa pergantian CEO baik dikarnakan masa jabat yang habis ataupun kinerja yang buruk dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Pergantian CEO yang terjadi dapat memberikan energi baru bagi perusahaan yang dapat pengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Lopez-de-Silanes (1997) dalam Novi (2010) yang menemukan adanya hubungan positif antara pergantian CEO dengan market value BUMN yang diprivatisasi. Penelitian Barberis, et al (1996) yang menyatakan bahwa kompetensi CEO merupakan faktor yang sangat penting dalam peningkatan profitabilitas perusahaan.

Tabel 4.8.2
Regresi Linear Berganda

Hipotesis	T	Signifikansi	Kesimpulan
H2	2,922	0,005	Diterima

Sumber: Output SPSS/ Regresi linier berganda

Data diolah tahun 2014

Hipotesis kedua (H2) yaitu *good corporate governance* yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Dari penelitian yang dilakukan diperoleh koefisien regresi sebesar 0,339 dengan nilai signifikansi 0,005 yang lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian hipotesis kedua yang menyatakan *good corporate governance* yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial dapat diterima. Dari hasil penelitian dapat dilihat bahwa dengan adanya pembagian saham perusahaan yang diberikan kepada manajemen itu dapat meningkatkan kinerja perusahaan, karena manajer yang telah memiliki kepemilikan saham sendiri dalam suatu perusahaan dapat bekerja untuk kepentingan perusahaan bukan hanya kepentingan pribadi. Semakin baik tingkat pembagian saham kepada manajer oleh perusahaan akan membuat pengaruh baik terhadap kinerja perusahaan.

Tabel 4.8.3
Regresi Linear Berganda

Hipotesis	T	Signifikansi	Kesimpulan
H3	2,104	0,032	Diterima

Sumber: Output SPSS/ Regresi linier berganda

Data diolah tahun 2014

Hipotesis ketiga (H3) yaitu *good corporate governance* yang diproksikan dengan proporsi dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Dari penelitian yang dilakukan diperoleh koefisien regresi sebesar 0,014 dengan nilai signifikansi 0,032 yang lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian hipotesis ketiga yang menyatakan *good corporate governance* yang diproksikan dengan proporsi dewan komisaris independen dapat diterima.

Tabel 4.9
Regresi Linear Berganda

Hipotesis	T	Signifikansi	Kesimpulan
H4	1,646	0,047	Diterima

Sumber: Output SPSS/ Regresi linier berganda

Data diolah tahun 2014

Hipotesis keempat (H4) yaitu *good corporate governance* yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap hubungan pergantian *chief executive officer* dengan kinerja perusahaan. Hasil pengujian dalam penelitian ini menunjukkan dengan memasukkan kepemilikan manajerial terhadap hubungan pergantian ceo dengan kinerja perusahaan menunjukkan nilai signifikansi hubungan langsung yang signifikan yaitu sebesar 0,047.

Tabel 4.10
Regresi Linear Berganda

Hipotesis	T	Signifikansi	Kesimpulan
H2	2,144	0,037	Diterima

Sumber: Output SPSS/ Regresi linier berganda

Data diolah tahun 2014

Hipotesis kelima (H5) yaitu *good corporate governance* yang diproksikan dengan proporsi dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap hubungan pergantian *chief executive officer* terhadap kinerja perusahaan. Interaksi antara pergantian ceo dengan kinerja perusahaan dengan dimasukkannya proporsi dewan komisaris independen memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,036. Dalam hasil penelitian juga didapat nilai signifikansi 0,037 antara hubungan pergantian ceo dan proporsi dewan komisaris independen terhadap kinerja perusahaan (ROA).

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Penelitian ini mencoba untuk menjawab tujuan penelitian, yaitu untuk menyediakan bukti empiris pengaruh pergantian *Chief Executive Officer* terhadap kinerja perusahaan dengan *Good Corporate Governance* sebagai variabel pemoderating. Hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan analisis regresi berganda dengan variabel independen pergantian CEO, kepemilikan saham manajer dan proporsi komisaris independen menunjukkan bahwa:

1. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis 1 menunjukkan bahwa pergantian CEO berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan (ROA). Hasil ini ditunjukkan dengan besar signifikansi 0,043 yang lebih kecil dari 0,05.
2. Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa kepemilikan saham manajer berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 yaitu 0,005.
3. Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa proporsi komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 yaitu 0,032.
4. Hasil pengujian keempat menunjukkan bahwa *good corporate governance* yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap pergantian CEO ke kinerja perusahaan.
5. Hasil pengujian keempat menunjukkan bahwa *good corporate governance* yang diproksikan dengan proporsi komisaris independen berpengaruh positif terhadap pergantian CEO ke kinerja perusahaan.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini mempunyai keterbatasan, terutama dalam hal:

Hasil menunjukkan kecilnya pengaruh variabel independen dalam mempengaruhi variabel dependen, yakni hanya sebesar 23,7% dan sisanya sebesar 76,3%. dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model sehingga masih banyak variabel yang berpengaruh namun tidak dimasukkan dalam model ini. Dalam penelitian ini terbatas pada pergantian CEO yang dilakukan oleh perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012 sehingga masih banyak emiten yang belum masuk dalam penelitian ini.

5.3 Saran

Pada penelitian yang akan datang terdapat beberapa hal yang perlu diperhatikan, diantara adalah sebagai berikut:

1. Dalam penelitian mendatang perlu menambahkan variabel *good corporate governance* yang lebih lengkap. Karan sangat dimungkinkan penambahan variabel GCG dapat memperkuat penelitian ini.
2. Menambahkan rentang waktu yang lebih panjang sehingga nantinya diharapkan hasil yang diperoleh akan lebih dapat digeneralisasikan dan untuk memperluas penelitian serta menghasilkan analisis yang lebih baik.
3. Dalam penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambahkan sampel perusahaan karna dalam penelitian ini hanya menggunakan sampel perusahaan transportasi. Penambahan sampel diharapkan Agar dapat memperkuat hasil penelitian yang sudah

Daftar Pustaka

Ashbough, H., Collins, D., and Lafort, R., 2004. Corporate Governance the Cost of Equity Capital, *Working Paper, University of Iowa*.

Barberis, Nicholas dan Boycko, Maxim dan Shlefer, Andrei dan Vishny, Robert W. 1996. A Theory of Privatization. *Journal of Finance Economics Elsevier*. Vol. 35 (2).

Drobetz, Wolfgang, Andreas, and Heinze, Corporate Governance and Expected Stock Returns: Evidence From Germany, *ECGI Finance Working Paper*, Februari, 2003.

Firmansyah, Sulthoni Annas. 2005. *Hubungan pergantian CEO dan Kinerja Perusahaan di masa depan*. Jurnal UNS.

Ghozali, Imam. 2006. *Structural Equation Modeling: Metode Alternatif dengan Partial Least Square*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

<http://portal.paseban.com>

Hannan, M.T. and Freeman, J.H., 1997. The Population Ecology of Organizations. *The American Journal of Sociology*. Vol.82, pp. 929 – 964.

Hapsoro, Doddy. 2006. Mekanisme GCG, Transparansi dan konsekuensi Ekonomik: studi empiris di Pasar Modal Indonesia, Disertasi S3 ugm. Yogyakarta.

Jensen, M.C dan W.H.Meckling. 1976. *Theory of the firm: managerial behaviour, Agency Costs and Ownership Structure*. Journal of Financial Economics, Vol, pp.305-360.

Khomsiyah. 2003. Hubungan *Corporate Governance* dan Pengungkapan Informasi: Pengujian Simultan, *Makalah SNA VI*.

Kusumaning, Linda. 2014. *Analisis Pengaruh Proporsi dewan komisaris dan keberadaan komite audit terhadap aktivitas manajemen laba pada perusahaan go public di Indonesia*. Tesis UGM.

Labelle, 2002. Determinants of the Corporate Decision to Disclose Sosial Information. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*. Vol. 2, No. 1, p. 36- 51.

Lindrianasari. 2012. *Kinerja Akuntansi dan Kinerja Pasar sebagai Anteseden dan konsekuensi atas pergantian CEO*. Journal Akuntansi

Lindrianasari.2010. Pergantian CEO Dunia.
Kanisiusmedia, <http://books.google.co.id>

Megginson, William L. 1994. *The Financial and Operating Performance of Newly Privatized Firm: An International Empirical Analycis*. Journal Of Finance 403-452.

Menteri BUMN, Keputusan Menteri BUMN Nomor: KEP-117/M-BUMN/2002. Tentang keberhasilan usaha dan akuntabilitas BUMN.

Novi, Ayu. 2010. Pengaruh GCG pada hubungan pergantian CEO. Univ.Udayana.2010. Denpasar. Skripsi S1. Bali

Purwantini, Titi. 2007. *Pengaruh mekanisme GCG terhadap nilai perusahaan dan kinerja perusahaan*. Simposium Nasional Akuntansi. Surakarta.

Sevi, Jenny. 2012. *Analisis Pengaruh Pergantian CEO terhadap Praktek Manajemen Laba*. <http://fe.Akuntansi.unila.ac.id>. Diakses 6 Juli 2014.

Silveira dan Barros. 2006. Corporate Governance Quality and Firm Value in Brazil. http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=923310.

Sutepi, Adrian. 2011. *Good Corporate Governance*. Jakarta:2012. Sinar Grafika.

Wulandari, Puri.2005. *Pengaruh Asimetri Informasi, manajemen laba, dan Indikator Mekanisme GCG terhadap kinerja perusahaan*. Journal Fokus Ekonomi, Semarang.

Zaroni, 2004. Pengaruh kepemilikan pemerintah, kepemilikan asing, dan pergantian CEO terhadap kinerja keuangan badan usaha milik Negara sesudah di privatisasi. SNA V11, Denpasar.

Rahendrawan 2006, Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, dan Praktek Corporate Governance Terhadap Pengelolaan Laba (Earnings Management). *Simposium Nasional Akuntansi VIII, 2006*.