

**ANALISIS PENGARUH PERGANTIAN *INTERNATIONAL TOP*
MANAGEMENT TEAM TERHADAP PROFITABILITAS PERUSAHAAN**

(Skripsi)

Oleh

Tri Wahyuning Tyas



**PROGRAM STUDI S1 MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
2018**

ABSTRAK

ANALISIS PENGARUH PERGANTIAN *INTERNATIONAL TOP MANAGEMENT TEAM* TERHADAP PROFITABILITAS PERUSAHAAN

Oleh
TRI WAHYUNING TYAS

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh pergantian *International top management team* dan kewarganegaraannya terhadap kinerja keuangan yang dilihat dari profitabilitas dengan menggunakan rasio *Return on Equity* (ROE). Penelitian dilakukan dengan mengamati perkembangan *Return on Equity* (ROE) pada satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah pergantian, serta kewarganegaraan dari *top management team* yang baru. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel terdiri dari 19 perusahaan yang melakukan pergantian *International top management team* selama Tahun 2010-2016.

Pengujian dilakukan menggunakan *wilcoxon signed rank test*. Analisis data menggunakan Regresi Linear Berganda, pengujian hipotesis menggunakan uji T dan uji F. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *Return on Equity* (ROE) yang signifikan pada sebelum dan sesudah pergantian *International top management team*. Hasil penelitian juga membuktikan terdapat pengaruh yang signifikan antara pergantian dan kewarganegaraan dari *International top management team* terhadap profitabilitas.

Kata Kunci: Pergantian, kewarganegaraan, *International Top Management Team*, Profitabilitas, *Return on Equity* (ROE)

ABSTRACT

ANALYSIS OF THE INFLUENCE OF THE TURN OF THE INTERNATIONAL TOP MANAGEMENT TEAM TOWARDS THE PROFITABILITY OF THE COMPANY

By
TRI WAHYUNING TYAS

The purpose of this research is to know how the turn of International top management team and financial performance against nationality was seen from the profitability by using the ratio of Return on Equity (ROE). Research conducted by observing the development of the Return on Equity (ROE) in one year before and one year after the turn, as well as the citizenship of the new top management team. This study uses secondary data obtained from LQ45 in Indonesia stock exchange (idx). The sample consists of 19 companies that perform the turn of International top management team during the year 2010-2016.

Testing is done using wilcoxon signed rank test. Data analysis using Multiple Linear Regression, hypothesis testing using T-test and F-test. The results of this research show that there is a difference in Return on Equity (ROE) was significant at before and after the turn of the International top management team. The study results also prove there was significant influence between the turn and nationality of International top management team toward profitability.

Keywords: *The Turn, Nationality, International Top Management Team, Profitability, Return on Equity (ROE)*

**ANALISIS PENGARUH PERGANTIAN *INTERNATIONAL TOP
MANAGEMENT TEAM* TERHADAP PROFITABILITAS PERUSAHAAN**

Oleh

Tri Wahyuning Tyas

Skripsi

Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Mencapai Gelar

SARJANA EKONOMI

Pada

Jurusan Manajemen

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2018**

Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH PERGANTIAN
INTERNATIONAL TOP MANAGEMENT TEAM
TERHADAP PROFITABILITAS PERUSAHAAN**

Nama Mahasiswa : *Tri Wahyuning Tyas*

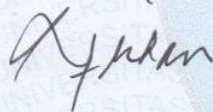
Nomor Pokok Mahasiswa : 1411011134

Jurusan : Manajemen

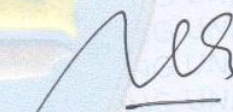
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

MENYETUJUI

1. Komisi Pembimbing



Dr. Hi. Irham Lihan, S.E., M.Si.
NIP 19590906 198603 1 003



Muslimin, S.E., M.Sc.
NIP 19750411 200312 1 003

2. Ketua Jurusan Manajemen

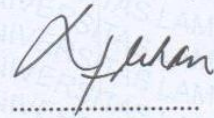


Dr. RR. Erlina, S.E., M.Si.
NIP 19620822 198703 2 002

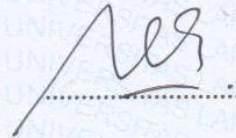
MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

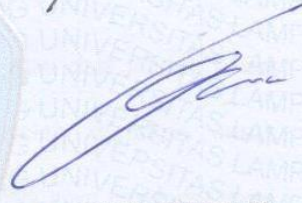
Ketua : **Dr. Hi. Irham Lihan, S.E., M.Si.**



Sekretaris : **Muslimin, S.E., M.Sc.**



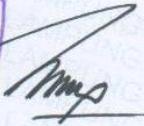
Penguji Utama : **Prakarsa Panjinegara, S.E., M.E.**



2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis



Prof. Dr. Satria Bangsawan, S.E., M.Si.
NIP 19610904 198703 1 011



Tanggal Lulus Ujian Skripsi: **23 MEI 2018**

PERNYATAAN SKRIPSI MAHASISWA

Yang Bertandatangan Di Bawah Ini:

Nama : Tri Wahyuning Tyas

NPM : 1411011134

Jurusan : Manajemen

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Menyatakan bahwa dalam skripsi serta sumberin formasi atau data adalah benar merupakan hasil sendiri, tidak terdapat karya yang telah diajukan untuk mendapatkan gelar kesarjanaan, dan juga tidak terdapat karya atau pendapat yang dituliskan atau diterbitkan orang lain kecuali yang secara tertulis diacu dan telah tercantum pada daftar pustaka di bagian akhir penelitian skripsi ini. Demikian surat ini dibuat dengan sesungguhnya, dan untuk dapat digunakan sebagaimana mestinya.

Bandar Lampung, 11 Mei 2018

Yang Membuat Pernyataan



Tri Wahyuning Tyas
NPM : 1411011134

RIWAYAT HIDUP

Penulis bernama lengkap Tri Wahyuning Tyas dilahirkan di Banjar Rejo pada tanggal 09 Desember 1994, sebagai putrid ketiga dari lima bersaudara dari bapak Haryanto dan ibu Rosmiyati. Penulis menyelesaikan pendidikan Sekolah Dasar (SD) diselesaikan di SD Negeri 1 Pulau Panggung pada tahun 2006, Sekolah Menengah Pertama (SMP) diselesaikan di SMP Negeri 1 Abung Tinggi pada tahun 2009, dan Sekolah Menengah Atas (SMA) diselesaikan di SMA Negeri 1 Bukit Kemuning pada tahun 2012.

Tahun 2014, penulis terdaftar sebagai mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung melalui jalur tes tertulis SBMPTN, dengan Program Studi Strata 1 (S1) Manajemen dan mengambil konsentrasi Manajemen Keuangan. Penulis aktif di organisasi Himpunan Mahasiswa Jurusan (HMJ) Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung. Penulis juga telah mengikuti Kuliah Kerja Nyata (KKN) pada tahun 2017 selama 40 hari di Desa Gaya Baru 3, Kecamatan Seputih Surabaya, Kabupaten Lampung Tengah.

MOTTO

Man Shobaro Zafiro

(siapa yang bersabar akan beruntung)

Man jadda wajada

(siapa yang bersungguh-sungguh akan berhasil)

Man Saro Darbi Ala Washola

(siapa yang berjalan di jalur-Nya akan sampai)

*Mengeluh Boleh, Tapi Jangan Menyerah. Percayalah Bahwa
Dirimu Mampu*

(penulis)

PERSEMBAHAN

Dengan selalu mengucap syukur kepada Allah SWT, akan aku persembahkan satu karya ini untuk kedua orang tuaku tercinta.

Bapak Saryanto

dan

Ibu Rosmiyati

Yang selalu mencurahkan kasih sayang dan doa untuk kebaikan, keselamatan, kesuksesan dan kebahagiaanku. Yang menjadi alasanmu tetap berjuang meski seberat apapun rintangan menghadang. Kemudian untuk kedua kakak dan kedua adikku tersayang.

Meyta Chartatica

Wulan Fitri Nugraheni

Febriani Gardenia

Muhammad Rizky Frimadyta

Serta Almamaterku tercinta, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

SANWACANA

Puji dan syukur penulis haturkan kehadiran Tuhan Yang Maha, karena karunia-Nya yang telah diberikan kepada penulis sehingga skripsi ini dapat diselesaikan. Skripsi ini berjudul “**Analisis Pengaruh Pergantian *International Top Management Team* Terhadap Profitabilitas Perusahaan**”. Skripsi ini adalah salah satu syarat untuk menyelesaikan pendidikan dan memperoleh gelar Sarjana Ekonomi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

Proses pembelajaran yang penulis alami selama ini memberikan kesan dan makna mendalam bahwa ilmu dan pengetahuan yang dimiliki penulis masih sangat terbatas. Bimbingan, keteladanan dan bantuan dari berbagai pihak yang diperoleh penulis mempermudah proses pembelajaran tersebut. Untuk itu dengan segala kerendahan hati, penulis mengucapkan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Satria Bangsawan, S.E, M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
2. Ibu Dr. Rr. Erlina, S.E., M.Si. selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Ibu Yuningsih. S.E., M.M. selaku Sekretaris Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

4. Bapak Dr. Hi. Irham Lihan, S.E., M.Si. selaku Pembimbing Utama atas ketersediaannya memberikan waktu, pengetahuan, bimbingan, kritik dan saran, serta kesabaran selama proses penyelesaian skripsi ini.
5. Bapak Muslimin, S.E., M.Sc. selaku Pembimbing maupun Pendamping atas ketersediaannya memberikan waktu, pengetahuan, bimbingan, saran dan kritik, serta kesabaran selama proses penyelesaian skripsi ini.
6. Bapak Prakarsa Panjinegara, S.E., M.E. selaku Penguji Utama pada ujian komprehensif skripsi atas ketersediannya dalam memberikan pengarahan dan pengetahuan dalam proses penyelesaian skripsi ini.
7. Bapak Igo Febrianto, S.E., M.Sc. selaku Pembimbing Akademik.
8. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis yang telah memberikan ilmunya serta membimbing selama masa kuliah.
9. Bapak dan Ibu Staf Adminitrasi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah membantu dalam segala proses administrasi.
10. Keluargaku tercinta, termasuk keponakan-keponakanku tersayang Azhila Ramadhea serta Aisyah Tami. Serta saudara sepupuku RidhaYoniastika dan ibunda.
11. Seseorang tersayang, Yoko Hama yang selama ini menjadi semangatku, mendoakanku, mendampingiku hingga saat ini dan mungkin hingga esok dan seterusnya.

12. Sahabat-sahabatku semasa SMA Lidia Kencana Putri dan Hermina uli Turnip, serta sahabat-sahabatku selama kuliah yaitu Wirda Sari, Nasta Ihdina Marvilia, dan Rahma Destriana yang selalu menemani dan membantuku selama masa perkuliahan 4 tahun lamanya.

13. Semua teman-teman seperjuangan, teman-teman sepembimbingan, teman-teman KKN, serta seluruh teman-temanku angkatan Manajemen 2014 Fakultas Ekonomi dan Bisnis yang tak bisa disebut satu persatu. Semoga kita semua akan menjadi orang yang sukses seperti yang diharapkan.

14. Terimakasih keluarga besar Himpunan Mahasiswa Jurusan (HMJ) Manajemen dan untuk Almamater Tercinta Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

15. Semua pihak yang telah membantu, memberikan motivasi, dukungan serta doa kepada penulis yang tidak dapat disampaikan satu persatu saya ucapkan terimakasih yang sebesar-besarnya.

Akhir kata, penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dalam kesempurnaan, akan tetapi sedikit harapan semoga skripsi ini dapat berguna dan bermanfaat bagi kita semua.

Bandar Lampung, 11 Mei 2018

Penulis

Tri Wahyuning Tyas
NPM. 1411011134

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
ABSTRAK	ii
ABSTRACT	iii
COVER DALAM	iv
MENYETUJUI	v
MENGESAHKAN	vi
PERNYATAAN	vii
RIWAYAT HIDUP	viii
MOTTO	ix
PERSEMBAHAN	x
SANWACANA	xi
DAFTAR ISI	xiv
DAFTAR TABEL	xvii
DAFTAR GAMBAR	xviii
DAFTAR LAMPIRAN	xix
 I. PENDAHULUAN	
A. LATAR BELAKANG	1
B. RUMUSAN MASALAH	8
C. TUJUAN PENELITIAN	8
D. MANFAAT PENELITIAN	8
 II. TINJAUAN PUSTAKA, RERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS	
A. KAJIAN PUSTAKA	10
1. Kinerja Perusahaan	10
2. Analisis Laporan dan Rasio Keuangan.....	11
3. Profitabilitas	12
4. <i>Change Management</i>	13
5. <i>Labor Market for Executives Teory</i>	15
6. <i>International top management team</i>	15

7. <i>Upper Echelon or strategic leadership theory</i>	17
8. Penelitian Terdahulu	17
B. RERANGKA PEMIKIRAN	21
C. HIPOTESIS	22

III. METODE PENELITIAN

A. JENIS PENELITIAN	25
B. DEFINISI OPERASIONAL VARIABEL	25
1. Variabel Dependen	25
2. Variabel Independen	26
C. POPULASI DAN SAMPEL PENELITIAN	27
D. TEKNIK PENGUMPULAN DATA	28
E. METODE ANALISIS DATA	29
1. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian	29
2. Uji Normalitas Data	29
3. Uji Hipotesis	30

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

A. STATISTIK DESKRIPTIF	33
1. Analisis Perkembangan Kinerja Profitabilitas LQ45	33
2. Analisis Pergantian <i>Top Management Team</i>	35
B. UJI ASUMSI.....	37
C. PENGUJIAN HIPOTESIS	41
1. Uji Koefisien Regresi Simultan (F-Hitung)	41
2. Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	42
3. Uji Statistik T.....	43
D. PEMBAHASAN	45

V. SIMPULAN DAN SARAN

A. SIMPULAN	47
B. SARAN	48

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1. Tabel 1.1 <i>Top Management Team</i> Berkewarganegaraan Asing	5
2. Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	20
3. Tabel 3.1 Kriteria Penentuan Sampel	27
4. Tabel 3.2 Daftar Perusahaan Yang Menjadi Sampel	28
5. Tabel 4.1 Perkembangan ROE Tahun 2010-2016 Pada Perusahaan Sampel ..	34
6. Tabel 4.2 Data Pergantian International <i>Top Manajemen Team</i>	36
7. Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas Variabel Penelitian	38
8. Tabel 4.4 Hasil Uji <i>Wilcoxon</i>	39
9. Tabel 4.5 Uji Statistik F	41
10. Tabel 4.6 Hasil Uji R^2	42
11. Tabel 4.7 Hasil Uji Statistik T	43

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
1. Gambar 2.1 Rerangka Pemikiran	21
2. Gambar 4.1 Grafik <i>Normal P-P Plot</i> Sebelum Pergantian	40
3. Gambar 4.2 Grafik <i>Normal P-P Plot</i> Sesudah Pergantian	40

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. Perusahaan Yang Konsisten <i>Listing</i> Dalam LQ45 Periode 2010-2016	L-1
2. Data Perusahaan Sampel Penelitian	L-2
3. Data Perkembangan ROE Tahun 2010-2016 (%)	L-3
4. Data Pergantian <i>Top Manajemen Team</i>	L-4
5. Data <i>Return On Equity</i> (ROE)	L-5
6. Uji <i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i>	L-6
7. Uji Peringkat Wilcoxon	L-7
8. Uji <i>Normal P-P Of Regression Standardized Residual</i>	L-8
9. Regresi Linear Sederhana	L-9

I. PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

LQ45 merupakan salah satu indeks di Bursa Efek Indonesia (BEI), di mana indeks tersebut diperoleh dari perhitungan 45 emiten dengan seleksi kriteria seperti penilaian atas likuiditas, dan kapitalisasi dari pasar. Duduk di jajaran LQ 45 merupakan suatu kehormatan bagi sebuah perusahaan, sebab hal tersebut menandakan jika pelaku pasar modal percaya dan juga telah mengakui jika tingkat likuiditas dan kapitalisasi pasar dari perusahaan tersebut baik, memiliki kondisi keuangan, prospek pertumbuhan dan nilai transaksi yang tinggi.

Kondisi keuangan merupakan cerminan dari kinerja perusahaan. Perusahaan yang memiliki kondisi keuangan baik adalah perusahaan yang memperoleh profit atau laba yang tinggi karena salah satu tujuan dari perusahaan adalah untuk memperoleh laba yang maksimal dan memaksimalkan nilai perusahaan untuk keberlangsungan hidup suatu perusahaan. Laba yang diperoleh perusahaan dapat menjadi ukuran yang digunakan untuk menilai berhasil atau tidaknya manajemen suatu perusahaan. Salah satu rasio yang digunakan perusahaan untuk mengukur laba adalah rasio profitabilitas.

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba. Salah satu ukuran profitabilitas yang paling penting adalah laba bersih (Astuti,

2004). *Return On Equity* (ROE) merupakan salah satu indikator untuk mengukur profitabilitas perusahaan dimana ROE dapat ditentukan oleh serangkaian kebijakan perusahaan dan dipengaruhi oleh faktor-faktor lingkungan. ROE dapat dihitung dengan rumus Dupont Formula, yang dipengaruhi tiga faktor yaitu profitabilitas (*profitability*), efisiensi operasional (*operational efficiency*) dan utang (*leverage*). ROE sangat menarik bagi pemegang maupun calon pemegang saham dan juga bagi manajemen karena rasio ini merupakan ukuran atau indikator penting dari *shareholders value creation* artinya semakin tinggi rasio ROE, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan, hal ini tentunya menjadi daya tarik bagi investor untuk menanamkan modal di perusahaan tersebut.

Perusahaan tidak hanya bekerja untuk memperoleh laba tetapi untuk mempertinggi profitabilitas, hal ini disebabkan karena laba bukanlah ukuran bahwa perusahaan tersebut telah bekerja secara efisien. Efisien atau tidaknya suatu perusahaan dapat diketahui dengan membandingkan laba yang diperoleh dengan kekayaan yang menghasilkan laba (profitabilitas). Dengan demikian yang harus diperhatikan perusahaan adalah tidak hanya mempertinggi laba tetapi yang lebih penting yaitu usaha mempertinggi profitabilitasnya (Winarso, 2014).

Tinggi rendahnya tingkat keuntungan perusahaan dan kualitas kinerja perusahaan tidak terlepas dari peran tim manajemen dalam memimpin, mengelola dan membuat strategi untuk menjadikan perusahaan tersebut memiliki kelangsungan hidup lebih lama dan keunggulan bersaing. Alasan tersebut yang membuat banyak perusahaan di Indonesia lebih selektif memilih pemimpin yang berkompeten dan menjadikan pergantian manajemen sebagai strategi untuk meningkatkan nilai perusahaannya, termasuk meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Hambrick & Mason (1984) dalam Marimuthu (2009) mengungkapkan bahwa kinerja perusahaan merupakan cerminan dari karakteristik dan tindakan tim manajer pusat untuk perusahaan, yang dikonseptualisasikan sebagai *top management team* (TMT). Pengertian *top management team* di sini adalah dewan direksi atau eksekutif perusahaan yang juga disebut sebagai *board of director*. *Top management team* memiliki otoritas dalam pembuatan keputusan yang penting dan menentukan strategi perusahaan, sehingga dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Beberapa tahun ini, *top management team* menjadi topik perhatian para peneliti keuangan dan peneliti manajemen strategis. Peneliti keuangan menyoroti kompensasi *top management team* selaku eksekutif dalam perusahaan. Peneliti manajemen strategis mengamati karakteristik *top management team* dan pengaruhnya terhadap perusahaan.

T. Kato et al.(2007) mengungkapkan bahwa terjadi ledakan dalam penelitian tentang kompensasi eksekutif di perusahaan-perusahaan Amerika Serikat di beberapa tahun terakhir, namun riset sistematis tentang kompensasi eksekutif di luar Amerika Serikat, khususnya di Asia, masih relatif langka sebagian besar disebabkan oleh ketersediaan data yang terbatas. Di Jepang, J.M. Geringer et al. pada tahun 1998 meneliti tentang hubungan kompensasi *top management team* dengan performa perusahaan. Conyon dan L. He pada tahun 2011 meneliti tentang kompensasi eksekutif dan tata kelola perusahaan di perusahaan-perusahaan publik di Cina.

J.M. Geringer et al. (1998) mengungkapkan adanya hubungan yang penting antara bonus kompensasi *torishimariyaku* (TMT di Jepang) dan *profit performance*, terutama profitabilitas dalam jangka waktu relatif singkat. T. Kato et al. (2007)

menemukan bahwa kas kompensasi eksekutif di Korea signifikan berhubungan dengan kinerja pasar saham dan bahwa besarnya sensitivitas bayar kinerja adalah sebanding dengan Amerika Serikat dan Jepang. Conyon dan L. He (2011) menemukan bahwa kompensasi eksekutif berkorelasi positif terhadap kinerja perusahaan.

Pengaruh *top management team* terhadap kinerja perusahaan menjadikan pergantian *top management team* sebagai peristiwa yang penting baik bagi internal maupun eksternal perusahaan. Pergantian seharusnya memberikan dampak positif bagi perusahaan, salah satunya meningkatkan profitabilitas perusahaan. Informasi mengenai *top management team* yang baru dapat dipakai bagi investor untuk menilai prospek kerja emiten. Jika *top management team* yang baru dianggap berkompeten maka akan meningkatkan *value* perusahaan di mata investor.

Dampak globalisasi tidak hanya berpengaruh pada akses informasi. Pada era globalisasi, batas-batas kenegaraan menjadi tersamarkan. Globalisasi juga telah mempengaruhi kebutuhan akan sumber daya manusia. Dalam hal pemenuhan tenaga kerja, tenaga kerja asing telah banyak bekerja di berbagai instansi dalam negeri. Isu teraktual adalah ekspansi pilot asing untuk memenuhi kebutuhan pilot di Indonesia. Hal ini akibat dari kurangnya jumlah lulusan sekolah pilot dibanding dengan besarnya ekspansi industri penerbangan di Indonesia. Kehadiran pilot asing juga disoroti karena memiliki gaji yang lebih tinggi dibanding pilot lokal.

Warga negara asing juga telah menjadi bagian penting dalam tata kelola perusahaan di Indonesia. Dampak dari globalisasi dalam tata kelola perusahaan diantaranya tercermin dari internasionalisasi *top management team*. Terdapat

beberapa perusahaan publik yang pada posisi *top management team* telah dijabat oleh warga negara asing. Ada atau tidaknya *top management team* berkewarganegaraan asing pada perusahaan LQ45 dapat dilihat pada tabel berikut:

TABEL 1.1 TOP MANAGEMENT TEAM BERKEWARGANEGARAAN ASING PADA PERUSAHAAN LQ45

NO	KODE	NAMA EMITEN	WNA
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.	Tidak Ada
2	ADRO	Adaro Energy Tbk.	Ada
3	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	Ada
4	ASII	Astra International Tbk.	Ada
5	BBCA	Bank Central Asia Tbk.	Ada
6	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	Tidak Ada
7	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	Tidak Ada
8	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.	Tidak Ada
9	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.	Tidak Ada
10	BMTR	Global Mediacom Tbk.	Tidak Ada
11	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.	Tidak Ada
12	GGRM	Gudang Garam Tbk.	Tidak Ada
13	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	Tidak Ada
14	INCO	Vale Indonesia Tbk.	Ada
15	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	Tidak Ada
16	INTP	Indocement Tunggul Prakasa Tbk.	Ada
17	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.	Tidak Ada
18	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	Tidak Ada
19	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.	Ada
20	LSIP	PP London Sumatera Tbk.	Ada
21	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.	Tidak Ada
22	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	Tidak Ada
23	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.	Tidak Ada
24	PWON	Pakuwon Jati Tbk.	Ada
25	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	Tidak Ada
26	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	Tidak Ada
27	UNTR	United Tractors Tbk.	Tidak Ada
28	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	Ada
29	WIKA	WijayaKarya (Persero) Tbk.	Tidak Ada

Sumber: idx.co.id

Tabel 1.1 menunjukkan perusahaan-perusahaan yang konsisten *listing* dalam LQ45 di BEI selama Tahun 2010-2016, dapat dilihat 34,48% perusahaan memiliki *top management team* berkewarganegaraan asing. Salah satunya adalah UNVR yang tingkat profitabilitasnya sangat baik, memiliki sebagian besar direksinya berkewarganegaraan asing. Pada posisi Presiden direktur perusahaan Unilever Indonesia diduduki oleh Hemant Bakshi, berkewarganegaraan India. Diangkat sebagai Presiden Direktur pada Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa tanggal 27 November 2014. Pada posisi *Refresment Director* diduduki oleh Jochanan Senf yang berkewarganegaraan Belanda, pada posisi *Home Care Director* ditempati oleh Vikas Gupta yang berkewarganegaraan India, dan pada posisi *Suply Chain Director* ditempati oleh wanita bernama Amparo Cheung Aswin yang memiliki kewarganegaraan Filipina.

Isu mengenai internasionalisasi *top management team* merupakan fenomena di berbagai belahan dunia, tetapi literatur yang membahas fenomena ini masih sangat sedikit. Tulung, Nelwan, dan Lengkong (2012) meneliti tentang bagaimana keanekaragaman kebangsaan dalam *top management team* (TMT) mempengaruhi kinerja perusahaan di negara-negara besar di Eropa dibandingkan negara-negara kecil di Eropa. Hasilnya terdapat hubungan positif antara keragaman kebangsaan anggota TMT dan kinerja perusahaan.

Caligiuri, Lazarova, dan Zehetbauer (2004) menguji keragaman kebangsaan *top management team* dan jumlah negara beroperasinya perusahaan di seluruh dunia terkait dengan indikator terciptanya internasionalisasi. Hasil menunjukkan bahwa kedua hipotesis indikator tersebut merupakan aspek dari *nomological network* atas internasionalisasi perusahaan. Heijltjes et al. (2003) meneliti tingkat keragaman

nasional komposisi *top management team* dalam dua negara Eropa dengan tingkat internasionalisasi yang tinggi, Swedia dan Belanda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keragaman nasional *top management team* di dua negara tersebut belum berkembang ke tingkat yang sama seperti internasionalisasi di perusahaan pada umumnya.

Keberagaman suku bangsa membuat Tenaga Kerja Asing (TKA) telah banyak mengisi berbagai jabatan pada perusahaan-perusahaan di Indonesia, baik PT PMA (perseroan terbatas dengan penanaman modal asing) maupun PT non PMA, dengan syarat-syarat tertentu dan berdasarkan ketetapan undang-undang. Keputusan Menteri Tenaga Kerja dan Transmigrasi Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2012, membahas tentang jabatan-jabatan tertentu yang dilarang diduduki oleh tenaga kerja asing di Indonesia. Salah satunya di dalam posisi direksi yaitu jabatan Direktur Personalia (*personnel director*).

Penelitian ini berkonsentrasi pada peristiwa pergantian *top management team* dan karena fenomena globalisasi, maka penelitian ini juga menyoroti *top management team* berkewarganegaraan asing (*international top management team*) yang mengakibatkan pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Pergantian manajemen dalam suatu perusahaan merupakan peristiwa yang penting yang dilakukan perusahaan sebagai strategi untuk meningkatkan nilai perusahaannya, sehingga peristiwa pergantian merupakan peristiwa penting bagi perusahaan dan menarik untuk diteliti, tetapi penelitian mengenai *top management team* masih sangat sedikit. Berdasarkan alasan tersebut, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “**Analisis Pengaruh Pergantian *International Top Management Team* Terhadap Profitabilitas Perusahaan**”.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian di atas, hal-hal yang menjadi permasalahan pokok yang akan dilakukan uji dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah pergantian *top management team* berpengaruh terhadap profitabilitas yang diukur menggunakan *Return on Equity* (ROE)?
2. Apakah kewarganegaraan *top management team* berpengaruh terhadap profitabilitas yang diukur menggunakan *Return on Equity* (ROE)?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian adalah apa yang ingin dicapai dengan melakukan penelitian. Berdasarkan uraian dari latar belakang dan perumusan masalah diatas, maka dapat dijabarkan tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk membuktikan bahwa terdapat pengaruh dari pergantian dan *top management team* terhadap profitabilitas yang diukur menggunakan *Return on Equity* (ROE).
2. Untuk membuktikan bahwa terdapat pengaruh dari kewarganegaraan *top management team* terhadap profitabilitas yang diukur menggunakan *Return on Equity* (ROE).

D. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan yang berkontribusi pada perkembangan teori yang berkaitan dengan suatu

informasi dapat berpengaruh pada kinerja perusahaan, khususnya dalam pengaruhnya terhadap profitabilitas perusahaan. Sehingga perusahaan dapat mengetahui kebijakan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

2. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan kepada investor dan calon investor serta pelaku pasar lainnya dalam memandang pergantian *top management team* berpengaruh pada nilai perusahaan dan kualitas saham perusahaan tersebut.

3. Bagi Pihak Lain

Penelitian ini dapat memberikan informasi dan referensi atau bahan rujukan untuk menambah khasanah ilmu pengetahuan maupun untuk mengadakan penelitian lebih lanjut mengenai *internasional top management team* dan pengaruhnya

II. KAJIAN PUSTAKA, RERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

A. Kajian Pustaka

1. Kinerja Perusahaan

Menurut Mulyadi (2009), kinerja adalah keberhasilan dalam mewujudkan sasaran-sasaran strategik perusahaan dan sasaran strategik perusahaan ini merupakan penerjemahan misi, visi, keyakinan dasar, nilai dasar, dan strategi perusahaan. Keberhasilan strategik yang dicapai organisasi atau perusahaan perlu diukur, oleh sebab itu sasaran strategik yang menjadi basis pengukuran kinerja perlu ditentukan ukurannya dan ditentukan inisiatif strategik untuk mewujudkannya.

Menurut Munawir (2010), kinerja keuangan perusahaan merupakan satu diantara dasar penilaian mengenai kondisi keuangan perusahaan yang dilakukan berdasarkan analisa terhadap rasio keuangan perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan sangat ditentukan oleh kualitas kebijakan manajemen yang diambil dalam upaya mencapai tujuan organisasi, sehingga untuk mengukur kinerja keuangan perlu dilaksanakannya analisis laporan keuangan. Oleh karena itu agar laporan keuangan mampu memberikan informasi sebagaimana yang diinginkan oleh perusahaan, perlu dilakukan analisis dan interpretasi atas data-data yang terangkum dalam laporan keuangan tersebut sebagai langkah awal untuk memenuhi kebutuhan informasi tersebut. Menurut Munawir (2010), selain membandingkan rasio keuangan dengan standar rasio, kinerja keuangan juga

dapat dinilai dengan membandingkan rasio keuangan tahun yang dinilai dengan rasio keuangan pada beberapa tahun-tahun sebelumnya.

2. Analisis Laporan dan Rasio Keuangan

Laporan keuangan merupakan sebagai laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu (Kasmir 2014). Laporan keuangan merupakan hasil akhir dari proses akuntansi yang memberikan gambaran tentang keadaan posisi keuangan, hasil usaha, serta perubahan dalam posisi keuangan suatu perusahaan. Laporan keuangan juga merupakan kesimpulan dari pencatatan transaksi yang dilakukan oleh suatu perusahaan. Laporan keuangan adalah media yang paling penting untuk menilai kondisi ekonomi dan prestasi manajemen.

Rasio keuangan merupakan angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari suatu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan (Harahap 2013:297). Analisis laporan keuangan menggunakan perhitungan rasio-rasio agar dapat mengevaluasi keadaan finansial perusahaan dimasa lalu, sekarang, dan masa yang akan datang. Rasio dapat dihitung berdasarkan sumber datanya yang terdiri dari rasio-rasio neraca yaitu rasio yang disusun dari data yang berasal dari neraca, rasio-rasio laporan laba-rugi yang disusun dari data yang berasal dari perhitungan laba-rugi, dan rasio-rasio antar laporan yang disusun berasal dari data neraca dan laporan laba-rugi.

Laporan keuangan perlu disusun untuk mengetahui apakah kinerja perusahaan tersebut meningkat atau bahkan menurun dan didalam menganalisis laporan keuangan diperlukan alat analisis keuangan, salah satunya adalah dengan

menggunakan rasio-rasio keuangan. Rasio keuangan tersebut meliputi rasio likuiditas, rasio solvabilitas (*leverage*), rasio aktivitas, rasio profitabilitas, dan rasio pertumbuhan.

3. Profitabilitas

Profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan. Rasio profitabilitas adalah ukuran untuk mengetahui seberapa jauh efektivitas manajemen dalam mengelola perusahaannya. Efektivitas manajemen meliputi kegiatan fungsional manajemen, seperti keuangan, pemasaran, sumberdaya manusia, dan operasional. Sejalan dengan itu, rasio-rasio profitabilitas itu akan menunjukkan hasil akhir dan sejumlah kebijaksanaan dan keputusan manajemen. Terdapat beberapa jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan. Masing-masing jenis rasio profitabilitas digunakan untuk menilai serta mengukur posisi keuangan perusahaan dalam suatu periode tertentu atau untuk beberapa periode.

Menurut Susan Irawati (2006), menyatakan bahwa dalam rasio keuntungan atau *profitability ratios* ini ada beberapa rumusan yang digunakan di antaranya adalah:

- a. *Gross Profit Margin* (GPM)
- b. *Operating Profit Margin*
- c. *Operating Ratio*
- d. *Net Profit Margin* (NPM)
- e. *Return On Assets* (ROA)
- f. *Return On Equity* (ROE)
- g. *Return On Investment* (ROI)
- h. *Earning Per Share* (EPS)

Penelitian ini menggunakan *Return On Equity* (ROE) sebagai proksi dari profitabilitas. *Return on Equity* (ROE) merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan (Syafri, 2008). Rasio ini berguna untuk mengetahui besarnya pengembalian yang diberikan oleh perusahaan untuk setiap rupiah modal dan pemilik. Rasio ini menunjukkan kesuksesan manajemen dalam memaksimalkan tingkat pengembalian pada pemegang saham.

4. Manajemen Perubahan (*Change Management*)

Berdasarkan Buku *Change Management* karangan Jeff Davidson bahwa manajemen perubahan (*Change Management*) merupakan sebuah proses penyesuaian (*alignment*) berkelanjutan sebuah organisasi dengan pasarnya dan melakukannya lebih tanggap dan efektif dari pada para pesingnya. Manajemen perubahan adalah upaya yang dilakukan untuk mengelola akibat-akibat yang ditimbulkan karena perubahan dalam organisasi. Baik karena sebab-sebab yang berasal dari dalam maupun dari luar organisasi.

Teori-teori yang mendasari *Change Management* adalah teori-teori yang berspesialisasi pada isu-isu kualitas organisasi dan mengangkat perubahan sebagai bagian dari teori mereka, teori tersebut adalah sebagai berikut:

- a. W. Edwards Deming, Ph.D (1900-1993) mengemukakan bahwa kualitas bukanlah sesuatu yang perlu didefinisikan dalam pengertian kongkrit dan kualitas hanya dapat didefinisikan oleh pelanggan serta mengusulkan agar

- para manajer secara agresif menciptakan dan memimpin perubahan-perubahan secara alamiah.
- b. Joseph Juran (1979) mengemukakan bahwa peralihan keseimbangan di antara upaya dan waktu yang difokuskan untuk mengembangkan ciri-ciri khusus sebuah produk versus upaya untuk menghilangkan seluruh kekurangan dari sebuah produk. Permulaan perubahan yang alamiah yang merupakan sebuah elemen tak terpisahkan dari manajemen kualitas total.
 - c. Philip B. Crosby (*Quality is free*, 1979, *Quality without Tears*, 1984 dan *Leading*, 1999) mengemukakan kualitas sebagai sebuah keselarasan terhadap persyaratan dan kualitas bisa ada atau tidak, tiada tingkatan-tingkatan langsungnya. Para manajer harus mengukur kualitas dengan secara rutin menghitung biaya akibat terciptanya kesalahan-kesalahan. Ia menekankan penghapusan perubahan-perubahan yang merusak lewat pencegahan kesalahan-kesalahan yang membawa pada perubahan-perubahan tersebut.
 - d. Kurt Lewin (1890-1947) yang merupakan psikolog yang mempelajari perilaku kelompok-kelompok sosial dan terkenal sebagai Pendiri psikologi Sosial Modern. Lewin berpendapat bahwa seluruh data atau informasi di dunia tidaklah bermanfaat kecuali diterjemahkan menjadi tindakan yang tepat, yang merupakan apa yang perlu dilakukan para manajer perubahan. Ia mengembangkan analisis medan gaya sebagai sebuah alat bagi perubahan lewat pencegahan yang digunakan untuk menentukan kekuatan-kekuatan mana yang mendorong atau menahan sebuah perubahan tertentu.
 - e. Robert Blake, Ph.D dan Jene Mouton, telah menciptakan sebuah model untuk menggambarkan gaya-gaya kepemimpinan lewat pembuatan grafik

watak-watak manajerial pada sebuah kisi. Kisi manajerial Blake and Mouton menunjukkan kepada para Manajer perubahan jenis-jenis pemimpin apa sebenarnya mereka, sebagai kebalikan dari jenis-jenis pemimpin yang mereka sangkakan atas diri mereka.

5. Pasar Tenaga Kerja Untuk Eksekutif (*Labor Market for Executives*)

Pasar tenaga kerja untuk *top management team* mengacu pada proses dimana proses penawaran keahlian yang dimiliki para eksekutif sesuai dengan permintaannya. Agar pasar tenaga kerja berjalan dengan efisien, informasi kebutuhan perusahaan harus tersedia serta memiliki keterampilan dan berkompeten dalam melayani sebagaimana peran eksekutif yang harus diaplikasikan. *Labor market theory* mempertegas bahwa kejadian pergantian dipicu karena alasan-alasan tertentu dan selanjutnya berdampak pada pertumbuhan kinerja perusahaan tersebut. Pasar tenaga kerja dicerminkan dari munculnya permintaan dari perusahaan terhadap tenaga kerja baru untuk memperbaiki kinerja perusahaan tertentu pada waktu tertentu (Lindrianasari, 2010).

6. *International Top Manajemen Team*

Top management team adalah tim manajemen yaitu dewan direksi atau eksekutif perusahaan yang disebut *board of directors* yang merupakan tim direksi yang terdiri dari beberapa anggota direktur. *Top management team* merupakan pimpinan perusahaan yang dipilih oleh para pemegang saham untuk mewakili kepentingan mereka dalam mengelola perusahaan. Tujuan utamanya adalah untuk menciptakan keunggulan kompetitif dan memastikan kinerja organisasi yang kuat.

Top management team dapat mengambil keputusan penting perusahaan dan menetapkan arah strategis, oleh karena itu *top management team* diakui sebagai komponen utama yang mempengaruhi kinerja perusahaan. Seperti yang diungkapkan oleh Hambrick & Mason (1984) dalam Marimuthu (2009) bahwa kinerja perusahaan merupakan cerminan dari karakteristik dan tindakan *top management team*.

International top management team merupakan manajemen puncak yang terdiri atas berbagai suku bangsa. Keberagaman kebangsaan dalam *top management team* adalah konsekuensi dari era globalisasi. Globalisasi membuat batas-batas negara menjadi tersamarkan. Hal ini yang kemudian mempengaruhi internasionalisasi dalam *top management team*. Meski internasionalisasi *top management team* telah menjadi fenomena seiring dengan era globalisasi, namun penelitian yang memperhatikan masalah ini masih sedikit.

Seperti yang dipaparkan oleh Hassan *et al* (2015), karakteristik direksi memainkan peran yang penting dalam organisasi untuk meningkatkan tata kelola dan kinerja perusahaan mereka. Karakteristik atau diversitas merupakan sesuatu yang akan selalu ada dalam kehidupan masyarakat. Menurut Marimuthu (2009) karakteristik demografis *top management team* meliputi usia, latar belakang fungsional, pendidikan, dan kepemilikan. Hambrick dan Mason (1984) telah membuka hubungan antara keragaman dalam manajemen puncak dan dampaknya pada kinerja perusahaan sangat terkait dengan *upper echelons theory*. Secara umum *international top management team* diasumsikan akan dipilih karena memiliki keahlian dan pengalaman untuk meningkatkan kinerja perusahaan.

7. Upper Echelons Theory

Teori ini menurut Finkelstein dan Hambrick (1996) berfokus pada karakteristik diversitas demografi pada *top management team* dan kaitannya dengan hasil atau kinerja organisasi (Naranjo-Gil, 2009). *Upper Echelon or strategic leadership theory* berpendapat bahwa pilihan strategis suatu perusahaan dapat dilihat sebagai refleksi dari nilai-nilai dan kognisi dari CEO dan *top management team* (TMT) (Hambrick & Mason, 1984 dalam Mazutis 2011).

Menurut Hambrick dan Mason bias kognitif dalam pengambilan keputusan dan nilai-nilai pribadi berfungsi sebagai filter ketika menganalisis dan menafsirkan situasi yang kompleks dengan cara mempengaruhi pilihan strategis manajemen puncak dan hasil kinerja perusahaan. Hambrick dan Mason juga mengusulkan bahwa karakteristik manajemen puncak seperti usia, pengalaman fungsional, dan pendidikan sering dapat digunakan sebagai indikator filter kognitif dan dasar nilai manajemen puncak.

8. Penelitian Terdahulu

Banyak penelitian telah dilakukan baik di bidang akuntansi maupun keuangan untuk mengetahui keterkaitan antara informasi baru yang dipublikasikan dengan kinerja perusahaan. Disini informasi yang diperlukan investor ini dapat berasal dari kondisi internal maupun eksternal emiten. Informasi yang berasal dari internal perusahaan salah satunya adalah pergantian *top management team*.

Penelitian mengenai *top management team* di Indonesia belum banyak dilakukan. Penelitian tentang *top management team* di Negara lain telah gencar dilakukan. Beberapa penelitian berkonsentrasi pada besarnya kompensasi *top management*

team. Peneliti lain mengamati *top management team* dari segi demografi, *diversivity* atau karakter dan keberagaman manajemen puncak. Tolak ukur dari penelitian-penelitian yang telah dilaksanakan didasarkan pada kinerja perusahaan.

Glunk dan Heijltjes (2003) mengungkapkan bahwa beberapa studi yang menyelidiki efek dari perubahan dalam kinerja *top management team* menimbulkan hasil yang tidak konsisten. Virany, Tushman dan Romanelli (1992) menemukan bahwa kedua CEO suksesi dan tim eksekutif perubahan memiliki efek positif pada kinerja. Canella dan Hambrick (1993) memberikan bukti untuk efek negatif pada kinerja ketika meneliti pergantian *executive* dalam konteks akuisisi. Lebih lanjut menurut Glunk dan Heijltjes, hasil tersebut lebih cocok atas gagasan bahwa perubahan dalam *top management team* memiliki efek yang berpotensi mengganggu kinerja.

Di Korea, T. Kato et al. (2007) menggunakan panel data baru untuk 246 perusahaan publik yang diperdagangkan di Korea dari tahun 1998-2001, menemukan bahwa uang kompensasi eksekutif Korea secara signifikan terkait dengan kinerja pasar saham dan bahwa besarnya sensitivitas bayar kinerja sebanding dengan AS dan Jepang. Conyon dan L. He (2011) menemukan bahwa kompensasi eksekutif berkorelasi positif terhadap kinerja perusahaan. Penelitian dilakukan mengkaji hubungan antara gaji eksekutif dan kinerja perusahaan di perusahaan-perusahaan publik di China dari tahun 2001 sampai 2005.

J.M. Geringer et al. (1998) menguji tentang bagaimana *top management team* di 106 industri terbesar perusahaan multinasional Jepang (MNEs) diberi kompensasi, terutama untuk kinerja pada pertumbuhan penjualan dan tingkat keuntungan, selama lebih dari periode 1976-1993. Hasil penelitian mengungkapkan adanya

hubungan yang penting antara bonus kompensasi *torishimariyaku* (TMT di Jepang) dan profit performance, terutama profitabilitas dalam jangka waktu relatif singkat.

Menggunakan data sekunder perusahaan *public* di Malaysia, Marimuthu dan Kolandaisamy (2009) meneliti efek keragaman demografi *top management team* dan kaitannya dengan kinerja keuangan perusahaan. Keragaman demografis diwakili oleh keragaman etnik (persentase manajer puncak *non-Malaysia*) dan perbedaan gender (persentase manajer puncak perempuan) dan kinerja diukur oleh *return on asset* (ROA) dan laba atas ekuitas (ROE). Hasilnya ternyata gagal untuk mendukung hipotesis awal Marimuthu dan Kolandaisamy. Hasil menunjukkan bahwa keragaman *top management team* tidak relevan dengan kinerja keuangan.

Glunk dan Heijltjes (2003) melakukan penelitian mengenai pergantian *top management team* dan implikasi kinerja atas perubahan komposisi *top management team*. Glunk dan Heijltjes menggunakan sebuah desain penelitian longitudinal selama periode waktu sebelas tahun dengan sampel 45 perusahaan terbesar di Belanda. Dalam penelitiannya, Glunk dan Heijltjes mengkaji dua aspek TMT, yaitu masa jabatan dan umur secara lebih detail. Hasil menunjukkan bahwa pergantian *top management team* memang memiliki implikasi kinerja di tahun terjadi perubahan TMT.

Isu mengenai internasionalisasi *top management team* masih sedikit sekali menjadi topik penelitian. Tulung, Nelwan, dan Lengkong (2012) meneliti tentang bagaimana keanekaragaman kebangsaan dalam *top management team* (TMT) mempengaruhi kinerja perusahaan di negara-negara besar di Eropa dibandingkan

negara-negara kecil di Eropa. Hasilnya terdapat hubungan positif antara keragaman kebangsaan anggota TMT dan kinerja perusahaan.

Caligiuri, Lazarova, dan Zehetbauer (2004) menguji apakah keragaman kebangsaan *top management team*, dan jumlah negara beroperasinya perusahaan di seluruh dunia terkait dengan indikator terciptanya internasionalisasi. Hasil menunjukkan bahwa kedua hipotesis indikator tersebut merupakan aspek dari *nomological network* atas internasionalisasi perusahaan.

Heijltjes et al. (2003) meneliti tingkat keragaman nasional komposisi *top management team* dalam dua negara Eropa dengan tingkat internasionalisasi yang tinggi, Swedia dan Belanda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keragaman nasional *top management team* di dua negara tersebut belum berkembang ke tingkat yang sama seperti internasionalisasi di perusahaan pada umumnya. Penelitian lain di dalam negeri yang terkait dengan pergantian tim manajemen dengan pengaruhnya terhadap kinerja perusahaan dapat dilihat pada rincian tabel berikut:

TABEL 2.1 PENELITIAN TERDAHULU

No. (1)	Peneliti (2)	Variabel (3)	Metodologi dan Alat Analisis (4)	Hasil (5)
1	Auden et al.(2006)	<i>Top management team, international risk management, firm performance</i>	<i>Purposive sampling dan multiple regression analysis</i>	Kinerja perusahaan menghasilkan koefisien negatif, sementara pendidikan dan latar belakang fungsional berkorelasi hanya 0,36%.

C. **Hipotesis**

Pada bagian hipotesis ini akan dijelaskan hipotesis-hipotesis yang akan dikembangkan dalam penelitian. Hipotesis merupakan perumusan sementara yang dapat diartikan sebagai suatu jawaban yang menyatakan hubungan antara dua variabel atau lebih yang dapat diuji secara empiris. Adapun hipotesis-hipotesis tersebut adalah:

1. **Profitabilitas**

Profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan. Terdapat beberapa jenis rasio profitabilitas yang pada umumnya dapat digunakan. Masing-masing jenis rasio profitabilitas digunakan untuk menilai serta mengukur posisi keuangan perusahaan dalam suatu periode tertentu atau untuk beberapa periode. Rasio yang akan digunakan dalam penelitian ini yaitu *Return on Equity* (ROE).

Rasio profitabilitas adalah ukuran untuk mengetahui seberapa jauh efektivitas manajemen dalam mengelola perusahaannya. Terdapat keterkaitan antara profitabilitas dengan keputusan perusahaan dalam melakukan perubahan manajemen. Perubahan atau pergantian terhadap eksekutif perusahaan dapat terjadi karena alasan tidak tercapainya tujuan bersama antara manajer dan pemilik perusahaan dibawah kepemimpinan sebelumnya maupun karena yang bersangkutan mengundurkan diri dari jabatan.

Analisis pergantian dapat dilihat dari profitabilitas yang diukur dengan perbedaan ROE pada sebelum dan sesudah pergantian. Profitabilitas perusahaan dapat mengalami penurunan pada jika pengamatan dilakukan pada periode setahun

setelah pergantian, dikarenakan dibutuhkan waktu lebih dari satu tahun bagi *top management team* yang baru untuk beradaptasi dengan lingkungan dan tanggung jawab baru, juga untuk meningkatkan kinerja perusahaan tersebut membutuhkan waktu yang berbeda-beda tergantung kemampuan, kualitas diri, dan pengalaman dari *top management team* yang baru.

2. *International Top Manajemen Team*

Top Manajemen Team adalah dewan direksi atau eksekutif perusahaan yang juga disebut sebagai *Board of Directors*. *Top manajemen team* merupakan tim yang terdiri dari beberapa anggota direksi yang dipilih oleh para pemegang saham untuk mewakili kepentingan mereka dalam mengelola perusahaan. *Top manajemen team* dapat mengambil keputusan penting perusahaan dan menetapkan arah strategis, oleh karena itu *top manajemen team* diakui sebagai komponen utama yang mempengaruhi kinerja perusahaan. Untuk mengukur pengaruhnya terhadap kinerja perusahaan, maka dalam penelitian ini digunakan rasio profitabilitas.

Internasional top manajemen team merupakan manajemen puncak yang terdiri atas berbagai suku bangsa. Keberagaman suku bangsa dalam *top manajemen team* yang menjabat di perusahaan-perusahaan di Indonesia adalah kosekuensi dari era globalisasi. Hal ini yang kemudian mempengaruhi kewarganegaraan dalam *Top manajemen team*. Meski *top manajemen team* berkewarganegaraan asing telah menjadi fenomena yang telah banyak terjadi seiring dengan era globalisasi, namun penelitian yang memperhatikan masalah ini masih sedikit.

Secara umum *internasional top manajemen team* diasumsikan akan dipilih karena memiliki keahlian dan pengalaman untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Karakteristik manajemen puncak (misalnya demografis) mempengaruhi keputusan yang mereka buat, dan tindakan-tindakan mereka diadopsi oleh organisasi yang mereka pimpin. Hal ini terjadi karena karakteristik demografis dikaitkan dengan banyak latar belakang kognitif, nilai-nilai dan persepsi yang mempengaruhi pengambilan keputusan dari *internasional top manajemen team*. Pada penelitian ini digunakan kewarganegaraan sebagai karakteristik demografis pada *top manajemen team*.

Hipotesis-hipotesis yang dapat ditarik pada penelitian ini berkaitan dengan penjelasan diatas adalah :

H1: Terdapat perbedaan ROE sebelum pergantian dan sesudah pergantian *top management team*.

H2: Terdapat perbedaan ROE sebelum dan sesudah pergantian pada *top management team* berkewarganegaraan asing dan berkewarganegaraan Indonesia.

III. METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Penelitian ini didasarkan pada desain penelitian komparatif yang bertujuan untuk membandingkan satu fenomena dengan fenomena lain. Pada penelitian ini, fenomena yang dimaksud adalah membandingkan dan menguji apakah secara signifikan terdapat perbedaan pada saat sebelum dan sesudah peristiwa pergantian *international top management team*, sehingga berdampak pada tingkat profitabilitas perusahaan yang melakukan pergantian direksi tersebut.

B. Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran Variabel

1. Variabel Dependen

Return on Equity (ROE) merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan (Syafri, 2008). ROE menunjukkan rentabilitas modal sendiri atau yang sering disebut rentabilitas usaha. Rasio ini menunjukkan kesuksesan manajemen dalam memaksimalkan tingkat pengembalian pada pemegang saham. Rumus yang digunakan untuk menghitung rasio ini adalah sebagai berikut:

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total ekuitas}} \times 100\%$$

2. Variabel Independen

a. Pergantian *Top Management Team*

Pergantian *top management team* atau tim manajemen puncak yang terdiri dari anggota direksi atau eksekutif, seperti direktur utama atau presiden direktur, wakil presiden direktur, direktur keuangan, dan lainnya. Pergantian ini bertujuan untuk meningkatkan kinerja manajemen, meningkatkan keuntungan dan meningkatkan nilai perusahaan.

Pertama-tama pergantian diuji menggunakan uji beda dua sampel berpasangan yaitu menggunakan Uji *Paired Sample T-Test* apabila data terdistribusi normal dan menggunakan Uji Peringkat Wilcoxon (*Wilcoxon Signed Rank Test*) apabila data terdistribusi tidak normal, dengan ukuran perbedaan ROE setahun sebelum pergantian dan ROE setahun sesudah pergantian.

b. Kewarganegaraan

Terkait dengan era globalisasi menjadikan warga negara asing telah menjadi bagian penting dari tata kelola perusahaan di Indonesia. Kewarganegaraan dari *Top Management Team* diuji dengan regresi linear sederhana yang diukur menggunakan *dummy* yaitu bernilai 0 jika *Top Management Team* yang baru berkewarganegaraan Indonesia (WNI) dan nilai 1 jika *Top Management Team* yang baru berkewarganegaraan Asing (WNA).

C. **Populasi dan Sampel Penelitian**

Populasi dalam penelitian ini adalah 29 perusahaan yang konsisten *listing* dalam LQ45 yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode penelitian

yaitu Tahun 2010-2016. Penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling* yaitu penentuan sampel dari populasi yang ada berdasarkan kriteria yang dikehendaki oleh peneliti. Berdasarkan metode tersebut maka kriteria penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan-perusahaan yang termasuk didalam kategori LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 31 Desember 2010 sampai 31 Desember 2016.
2. Perusahaan melakukan kebijakan pergantian *top management team* selama Tahun 2010-2016.
3. Memiliki data yang dibutuhkan dalam penelitian secara lengkap seperti data diri, tahun menjabat, jabatan, dan kewarganegaraan yang dimiliki.

TABEL 3.1 KRITERIA PENENTUAN SAMPEL

Kriteria Sampel	Jumlah Perusahaan
Perusahaan-perusahaan yang masuk kedalam kategori LQ45 yang konsisten <i>listing</i> di BEI selama Tahun 2010-2016 dan melakukan kebijakan pergantian <i>top management team</i>	19
Perusahaan kategori LQ45 memiliki data yang dibutuhkan dalam penelitian secara lengkap	19

Sumber: Bursa Efek Indonesia (idx.co.id)

Berdasarkan kriteria-kriteria di atas, penulis menentukan beberapa sampel perusahaan yang akan diteliti dalam penelitian ini. Berikut nama-nama perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian tentang pengaruh pergantian dan kewarganegaraan *top management team* terhadap profitabilitas pada perusahaan yang masuk dalam kategori LQ45 selama tahun 2010-2016 di Bursa Efek Indonesia adalah sebagai berikut:

TABEL 3.2 DAFTAR PERUSAHAAN YANG MENJADI SAMPEL

No	Kode	Perusahaan
1	ADRO	Adaro Energy Tbk.
2	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
3	ASII	Astra International Tbk.
4	BBCA	Bank Central Asia Tbk.
5	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
6	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.
7	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.
8	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
9	BMTR	Global Mediacom Tbk.
10	INCO	Vale Indonesia Tbk.
11	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
12	INTP	Indocement Tunggul Prakasa Tbk.
13	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
14	LSIP	PP London Sumatera Tbk.
15	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.
16	PWON	Pakuwon Jati Tbk.
17	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
18	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
19	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.

Sumber: Bursa Efek Indonesia (idx.co.id)

D. Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder atau dengan cara dokumentasi dari berbagai sumber. Data sekunder adalah data yang sudah tersedia dan dikumpulkan oleh pihak lain. Data sekunder merupakan sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung berupa bukti, catatan, atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip yang telah dipublikasikan dan tidak dipublikasikan. Data sekunder dapat diperoleh dari berbagai sumber seperti Biro Pusat Statistik, buku, laporan, jurnal, dan lain-lain. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan sumber data dari IDX.co.id yang berupa laporan keuangan, struktur organisasi, dan riwayat perusahaan yang masuk kedalam kategori LQ45 pada periode 2010 sampai 2016.

E. Metode Analisis Data

1. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Metode analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah statistik deskriptif yang bertujuan untuk mendeskripsikan fenomena. Statistik deskriptif dalam penelitian pada dasarnya merupakan proses transformasi data penelitian dalam bentuk tabulasi sehingga mudah dipahami dan diinterpretasikan (Indriantoro & Supomo, 2014) dengan bantuan program *Statistical Product and Service Solution (SPSS)* dalam pengolahan data statistiknya.

Statistik deskriptif mengubah data mentah menjadi informasi yang dapat menggambarkan fenomena atau karakteristik dari data. Pengukuran statistik sampel sangat berguna untuk tujuan penarikan kesimpulan ialah pengukuran tentang tendensi sentral dari serangkaian data sampel. Melalui hasil penghitungan nilai-nilai tendensial sentral tersebut dapat diperoleh gambaran mengenai sampel secara garis besar sehingga dapat mendekati kebenaran populasi.

2. Uji Normalitas Data

Sebelum pengujian hipotesis dilakukan, terlebih dahulu akan dilakukan pengujian normalitas data. Data yang diteliti harus diketahui lebih dahulu apakah data tersebut terdistribusi normal atau tidak. Fungsi pengujian suatu data dikategorikan sebagai distribusi normal atau tidak adalah sebagai alat membuat kesimpulan populasi berdasarkan data sampel. Pengujian normalitas ini akan dapat menentukan alat uji selanjutnya yang digunakan dalam penelitian. Uji normalitas data menggunakan *Kolmogorov-Smirnov Test*, dengan membandingkan *Asymptotic Significance* dengan $\alpha = 0.05$. Dasar penarikan kesimpulan adalah data

dikatakan berdistribusi normal apabila nilai *Asymptotic Significance*-nya > 0.05 (Singih Santoso, 2004).

3. Pengujian Hipotesis

Setelah melihat dari hasil uji kenormalan data, maka tahapan kedua menggunakan uji T berpasangan yaitu jika data terdistribusi normal, maka teknik uji beda dua sampel berpasangan yang digunakan adalah *Paired Sample t-Test* yang merupakan uji statistik parametrik. Langkah-langkah dalam pengujian ini adalah:

- a. Menentukan *Level of significance* (α), yaitu sebesar 5% (0,05) dengan kebebasan (df) sebesar $n-1$.
- b. Membandingkan probabilitas (p) t-hitung dengan $\alpha = 5\%$ (0,05). Jika nilai probabilitas (p) $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Sebaliknya, jika nilai probabilitas (p) $> 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

Jika data berdistribusi tidak normal, maka teknik uji beda dua sampel berpasangan yang digunakan adalah Uji Peringkat Wilcoxon (*Wilcoxon Signed Rank Test*) yang merupakan uji statistic non parametrik (Santoso, 2004). Langkah-langkah dalam pengujian ini adalah:

- a. Menentukan *level of significance* (α), yaitu sebesar 5% (0.05) dengan derajat kebebasan (df) sebesar $n-1$.
- b. Membandingkan probabilitas (p) Z-hitung dengan $\alpha = 5\%$ (0.05). Jika nilai probabilitas (p) $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Sebaliknya, jika nilai probabilitas (p) $> 0,05$ maka H_0 diterima H_a ditolak.

Pengujian hipotesis selanjutnya menggunakan uji regresi sederhana yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Regresi linear sederhana dinyatakan dalam persamaan matematika sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta X + \varepsilon$$

Keterangan :

Y = profitabilitas (ROE)

α = *intercept*

β = koefisien regresi

X = variabel independen kewarganegaraan

ε = variabel pengganggu

dengan menggunakan *dummy* untuk variabel X adalah sebagai berikut:

1. $X = 0$, jika *top management team* yang baru berkewarganegaraan Indonesia (WNI).
2. $X = 1$, jika *top management team* yang baru berkewarganegaraan asing atau selain Indonesia (WNA).

Analisis pengujian hipotesis menggunakan uji regresi linear berganda dilakukan dengan menggunakan uji *Goodness of Fit* yang terdiri dari uji statistik F, uji koefisien determinasi (R^2), dan uji statistik T. Analisis dilakukan dengan cara sebagai berikut:

a. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji ini digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama atau simultan dengan *level of significance* (α)

sebesar 5% (0,05), maka kriteria pengujian (Ghozali, 2013) adalah apabila nilai signifikansi $F < 0.05$, maka H_0 tidak terdukung (ditolak) dan H_a terdukung (diterima), artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara semua variabel independen terhadap variabel dependen. Sebaliknya jika nilai signifikansi $F > 0.05$, maka H_0 terdukung dan H_a tidak terdukung, artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara semua variabel independen terhadap variabel dependen.

b. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) untuk mendeteksi seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu menandakan variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali,2013). Kelemahan mendasar penggunaan koefisien determinasi (R^2) adalah bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan kedalam model.

c. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik T)

Uji T digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Penerimaan atau penolakan hipotesis dilakukan dengan kriteria sebagai berikut:

1. Apabila probabilitas $< 0,05$, maka H_a diterima dan H_0 ditolak. Artinya variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.
2. Apabila probabilitas $> 0,05$, maka H_a ditolak dan H_0 diterima, variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

V. SIMPULAN DAN SARAN

A. Simpulan

Penelitian ini dilakukan untuk melihat perkembangan kinerja keuangan dilihat dari profitabilitas yang diukur dengan *Return on Equity* (ROE) dan juga untuk mengakaji pengaruh pergantian dan kewarganegaraan terhadap profitabilitas pada perusahaan yang masuk kedalam LQ45 di Bursa Efek Indonesia selama periode Tahun 2010-2016. Berdasarkan penelitian tentang analisi pengaruh pergantian dan kewarganegaraan top management team maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Pergantian *top management team* dilakukan sekitar 65,5% perusahaan dari populasi penelitian atau sekitar 42,3% dari total keseluruhan perusahaan yang tergabung dalam LQ45 selama periode pengamatan yaitu Tahun 2010-2016. Hasil pengujian didapatkan bahwa pergantian *top management team* berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan. Terbukti dengan adanya hasil pengujian yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan dari *Return on Equity* (ROE) pada setahun sebelum pergantian hingga setahun setelah pergantian. Hal tersebut menunjukkan bahwa *top management team* yang baru berkontribusi terhadap meningkat atau tidaknya profitabilitas perusahaan. Pergantian berpengaruh negatif terhadap profitabilitas, terdapat 85% perusahaan yang melakukan

pergantian mengalami penurunan profitabilitas yang diukur dari rata-rata ROE selama setahun sebelum pergantian hingga setahun setelah pergantian.

2. Penelitian juga menyoroti pengaruh kewarganegaraan dari *top management team* yang baru terhadap profitabilitas perusahaan. Hasil pengujian didapatkan bahwa kewarganegaraan dari *top management team* yang baru memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan. Akibat adanya dampak dari globalisasi menjadikan tenaga kerja berkewarganegaraan asing banyak mengisi berbagai jabatan pada perusahaan-perusahaan di Indonesia. Terdapat sekitar 30% *top management team* yang baru berkewarganegaraan asing dan selama periode penelitian hanya UNVR yang melakukan 2 kali pergantian direksinya dan keduanya berkewarganegaraan asing. Sehingga tenaga kerja asing dianggap lebih berkompeten dalam meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut terlihat apabila peneliti mengurangi satu saja peristiwa pergantian *top management team* yang berkewarganegaraan asing, maka hasilnya kewarganegaraan tidak akan berpengaruh.

B. Saran

Penelitian mengenai *top management team* belum banyak dilakukan di Indonesia, sehingga masih terbuka jalan bagi peneliti lain untuk mengembangkan penelitian mengenai *top management team*. Mengingat adanya keterbatasan waktu maupun sumber daya dari peneliti, penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan seperti periode pengamatan yang hanya satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah pergantian dan sampel peristiwa yang jumlahnya sangat terbatas, sehingga

dimungkinkan belum dapat dianggap mewakili keseluruhan peristiwa pergantian *top management team* yang terjadi di dalam negeri. Profitabilitas hanya dilihat dari satu variabel saja yaitu *Return on Equity* (ROE).

Kepada peneliti selanjutnya disarankan untuk memasukkan variabel independen lain karena keterbatasan tersebut, misalnya kepemilikan saham asing atau non asing maupun karakteristik demografis yang lainnya seperti usia, jenis kelamin dan lain-lain. Menambahkan periode pengamatan menjadi lebih lama sehingga terlihat variabel independen akan berpengaruh positif atau negatif terhadap variabel dependen dalam jangka panjang.

DAFTAR PUSTAKA

- Auden, William. C, Shackman, Joshua. D, Onken, Marina. H. 2006. "Top management team, international risk management factor and firm performance", *Team Performance Management: An International Journal*, Vol.12 Iss 7/8 pp. 209 – 224.
- Dajan, Anto. 1986. *Pengantar Metode Statistik*. Jilid 1&2. Jakarta: LP3ES.
- Caligiuri, P. C., Lazarova, M. & Zehetbauer, S. 2004. Top Managers' National Diversity And Boundary Spanning: Attitudinal Indicators Of A Firm's Internationalization. *The Journal of Management Development*, 23(9): 848-859.
- Conyon, Martin J., Lerong He. 2011. Executive compensation and corporate governance in China. *Journal of Corporate Finance* 17, 1158-1175.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19*. Edisi Kelima. Semarang.
- Glunk, Ursula., Marielle G. Heijltjes. 2003. Changes In The Top Management Team: Performance Implication of Altering Team Composition. *The Journal of Economics and Business Administration, Departement of Organization and Strategy*. Maastricht.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2013. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*, Cetakan Kesebelas, Penerbit Rajawali Pers, Jakarta.
- Heijltjes, Marielle., Rene'Olie, Ursula Glunk. 2003. Internationalization of Top Management Teams in Europe. *European Management Journal* Vol. 21, No. 1, pp. 89–97.
- J.M. Geringer et al. 1998. Rewarding Growth Or Profit?: Top Management Team Compensation And Governance In Japanese Mnes. *Journal Of International Management* 4, 289–309.
- Kurniaty, Vina. 2014. "Pengaruh Pergantian Manajemen, Opini Audit, Financial Distress, Ukuran Kap, Dan Ukuran Perusahaan Klien Terhadap Auditor Switching Pada Perusahaan Real Estate Dan Properti Di Bursa Efek Indonesia". *JOM FEKON* Vol.1 No 2 Oktober 2014.
- Kasmir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Ketujuh. Rajawali Pers, Jakarta.

- Kurniawan, Albert. 2011. *SPSS: Serba Serbi Analisis Statistika Dengan Cepat dan Mudah*. Jasakom.
- Marimuthu, Maran dan Indraah Kolandaisamy. 2009. "Can Demographic Diversity In Top Management Team Contribute For Greater Financial Performance? An Empirical Discussion.Uluslararası Sosyal Araştırmalar Dergisi". *The Journal of International Social Research* Volume 2 / 8 Summer.
- Mazutis, Daina Dzintra. 2011. *The Ceo Effect: A Longitudinal, Multi-Level Analysis Of The Relationship Between Executive Orientation And Corporate Social Strategy. Thesis*. School of Graduate and Postdoctoral Studies The University of Western Ontario London, Ontario, Canada.
- Prastiwi, Andri, dan Wilsya, Frenawidayuarti. 2009. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pergantian Auditor: Studi Empiris Perusahaan Publik Di Indonesia". *Jurnal Dinamika Akuntansi* Vol. 1, No. 1, Maret 2009, pp. 62-75.
- Sadia, N. P. M. D., & Sukartha, I. M. 2014. "Pengaruh Pergantian CEO pada Praktik Manajemen Laba Perusahaan Publik yang Terdaftar di BEI". *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 8.1 (2014); .200-210.
- Santoso, Singgih. 2004. *SPSS Statistika Multivaria*. PT. Elex Media Komputindo, Jakarta.
- Sanusi, Anwar. 2016. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Edisi 6. Salemba Empat, Jakarta.
- Sapetu, Yeen, Saerang, I. S. Soepeno, Djurwati. 2017. "Pengaruh Manajemen Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Perusahaan". *Jurnal EMBA* Vol.5 No.2 Juni 2017, Hal. 1440 –1451.
- Sawir, Agnes, 2009. *Analisa Kinerja Keuangan dan Perencanaan keuangan Perusahaan*. PT. Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.
- Syamsuddin, Lukman, 2001. *Manajemen Keuangan Perusahaan*, PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Tulung, Joy Elly. Olivia S. Nelwan. Victor P.K. Lengkong. 2012. "Top Management Team And Company Performance In Big Countries Vs Small Countries". *Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura* 05/2012; 15:59-70.
- T. Kato et al.. 2007. "Executive Compensation, Firm Performance, And Chaebols In Korea: Evidence From New Panel Data". *Pacific-Basin Finance Journal* 15, 36–55.

Winarso, Widi. 2014. "Pengaruh Biaya Operasional Terhadap Profitabilitas (ROA) PT Industri Telekomunikasi Indonesia (Persero)". *Jurnal Ecodemica*. Vol. II. No. 2.

www.idx.co.id

www.google.com