

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*. Teori keagenan ditekankan untuk menyelesaikan dua masalah pokok dalam hubungan keagenan. Pertama, yaitu masalah-masalah keagenan yang timbul karena keinginan atau tujuan yang berbeda dalam hubungan keagenan dan merupakan suatu hal yang sulit bagi *principal* untuk benar-benar memperivikasi tentang apa yang dilakukan agen.

Agency theory berasumsi bahwa masing-masing individu termotivasi oleh kepentingan sendiri sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara kepentingan *principal* dan kepentingan *agen*. Pihak *principal* termotivasi untuk

memaksimalkan pemenuhan kebutuhan ekonomi dan psikologisnya, antara lain dalam hal memperoleh investasi, pinjaman, maupun kontrak kompensasi dan bonus. Konflik kepentingan semakin meningkat terutama karena *principal* tidak dapat memonitoring aktivitas *chief executive officer* sehari-hari untuk memastikan *chief executive officer* bekerja sesuai dengan keinginan pemegang saham.

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).

1. Adverse selection

Adverse selection adalah jenis informasi dimana satu pihak atau lebih yang melangsungkan/ akan melangsungkan transaksi usaha, atau transaksi usaha potensial memiliki informasi lebih atas pihak-pihak lain. *Adverse selection* terjadi karena beberapa orang seperti manajer perusahaan dan para pihak dalam lainnya lebih mengetahui kondisi kini dan prospek ke depan suatu perusahaan dari pada investor luar.

2. *Moral hazard*

Moral hazard adalah jenis asimetri informasi dimana satu pihak atau lebih yang melangsungkan atau akan melangsungkan transaksi usaha atau transaksi usaha potensial dapat mengamati tindakan-tindakan mereka dalam penyelesaian transaksi-transaksi mereka sedangkan pihak-pihak lain tidak.

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.”

Berdasarkan definisi-definisi yang tersebut diatas, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa suatu laporan keuangan berfungsi untuk:

- a. Mengetahui posisi keuangan suatu perusahaan pada kurun waktu tertentu melalui laporan historis yang secara sistematis memberikan informasi menyeluruh mengenai aktiva, hutang serta modal yang dikenal dengan nama Neraca (*Balance Sheet*).
- b. Mengetahui posisi keuangan suatu perusahaan pada kurun waktu tertentu melalui laporan historis yang secara sistematis memberikan informasi menyeluruh mengenai penghasilan, biaya serta laba atau rugi yang diperoleh yang dikenal dengan nama Laporan Laba Rugi (*Income Statement*).
- c. Mengetahui posisi keuangan suatu perusahaan pada kurun waktu tertentu melalui laporan historis yang secara sistematis memberikan informasi menyeluruh mengenai aktivitas investasi, pendanaan dan operasi selama periode pelaporan, yang dikenal dengan nama Laporan Perubahan Ekuitas (*Statement of Owners Equity atau Statement of Stockholders Equity*).
- d. Setiap laporan tersebut menyediakan informasi yang berbeda antara yang satu dengan yang lainnya namun saling berkaitan karena mencerminkan aspek yang berbeda dari transaksi-transaksi atau peristiwa-peristiwa lain yang sama.

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

Teori ini diperkenalkan oleh March and Simon (1958) dalam Lindrianasari, (2010) menyatakan bahwa semakin lama masa kerja anggota organisasi, semakin kecil kemenarikan atau ide-ide inovatif yang mereka hasilkan dibandingkan pada saat situasi baru (Helmich, 1977) dalam Lindrianasari. Penelitian yang menggunakan teori ini dalam menjelaskan pergantian *chief executive officer* merupakan keputusan penting bagi organisasi dengan implikasi penting yang diharapkan yaitu efisiensi. Pemilihan eksekutif

dilakukan dengan mempertimbangkan apakah eksekutif yang baru tersebut berasal dari dalam atau luar perusahaan. Organisasi yang menyewa manajer puncak yang berasal dari luar organisasi menganut aliran pemikiran perspektif yang lebih luas dan cenderung untuk berubah.

2. *Upper-Echelon Theory*

Menurut *Upper-Echelon Theory* bahwa karakteristik latar belakang manajerial menjelaskan pilihan strategi, dan konsekuensinya, berpengaruh terhadap kinerja perusahaan Hambrick and Mason (1984) dalam Lindrianasari (2010). Teori ini menawarkan bahwa eksekutif puncak dapat mempengaruhi luaran organisasi mereka. Pilihan terhadap strategi dan tingkat kinerja perusahaan merefleksikan karakteristik manajer Hambrick and Mason (1987) dalam Lindrianasari (2010). Selanjutnya, Hambrick and Mason (1987) dalam Lindrianasari (2010) berargumen bahwa *upper-echelon theory* bersifat kondisional terhadap bagaimana keberadaan direksi manajerial. *Chief executive officer* perusahaan tidak dapat mempengaruhi kekayaan pemegang saham.

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. Adapun *Center for European Policy Study (CEPS)* dalam Sutepi (2011) memformulasikan *good corporate governance* adalah seluruh sistem yang dibentuk mulai dari hak, proses dan pengendalian baik yang ada di dalam maupun di luar manajemen perusahaan. *Good corporate governance* yang didasari dari teori keagenan diharapkan dapat menjadi satu landasan bagi investor untuk mempercayakan investasinya kepada perusahaan yang akan dijalankan oleh manajer dan akan mendapatkan return yang lebih dari apa yang telah diinvestasikan.

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.

2.5.1 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan saham manajerial dapat membantu penyatuan kepentingan antara pemegang saham dengan manajer, semakin meningkat proporsi kepemilikan saham manajerial maka semakin baik kinerja perusahaan. Pada perusahaan dengan kepemilikan manajerial, manajer yang sekaligus pemegang saham tentunya akan menselaraskan kepentingannya sebagai manajer dengan kepentingannya sebagai pemegang saham. Sementara dalam perusahaan tanpa kepemilikan manajerial, manajer yang bukan pemegang saham kemungkinan hanya mementingkan kepentingannya sendiri.

Menurut Morck (1988) dalam Novi (2010) menyatakan bahwa terdapat hubungan positif antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan (Tobin's Q) pada level antara 0% -5%, dan berhubungan negatif pada level 5%-25%. Mereka menyatakan bahwa terdapat hipotesis pemusatan kepentingan akan terus terjadi ketika level kepemilikan manajerial lebih kecil dari 5% dan lebih besar dari 25%. Pada saat level kepemilikan manajerial lebih besar dari 5%-25% hubungan negatif antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan dijelaskan melalui *entrenchment hypothesis*. Pada level kepemilikan manajerial antara 5%-25% manfaat privat yang diperoleh manajer (*agen*) melebihi kos yang dikeluarkan akibat kerugian dari keputusan-keputusan yang tidak memaksimalkan nilai perusahaan.

2.5.2 Anggota Dewan Komisaris

Dewan komisaris adalah pihak yang berperan penting dalam menyediakan laporan keuangan perusahaan yang reliable. Keberadaan dewan komisaris mempunyai pengaruh terhadap kualitas laporan keuangan yang dipakai sebagai ukuran kinerja manajemen. Dewan komisaris menggambarkan puncak dari sistem pengendalian

pada suatu perusahaan yang memiliki peran ganda yaitu peran memonitoring dan pengesahan. Fama dan Jensen, (1983) dalam Kusumaning (2004) menyatakan bahwa pengendalian keputusan yang efektif merupakan fungsi positif dari rasio dewan komisaris eksternal dengan total keanggotaan dewan komisaris. Tujuan dari aktivitas pengawasan oleh dewan komisaris eksternal adalah untuk memberikan signal kepada pasar mengenai reputasi aktivitas pengawasan yang efektif di dalam perusahaan.

Dewan komisaris dapat melakukan tugasnya sendiri maupun dengan mendelegasikan kewenangan pada komite yang bertanggung jawab pada dewan komisaris. Dewan komisaris harus memantau efektifitas praktek pengelolaan korporasi yang baik (*good corporate governance*) yang diterapkan perseorangan bila perlu melakukan penyesuaian.

Proporsi dewan komisaris harus sedemikian rupa sehingga memungkinkan pengambilan keputusan yang efektif, tepat dan cepat serta dapat bertindak secara independen. Menurut Peraturan Pencatatan nomor IA tentang Ketentuan Umum Pencatatan Efek bersifat Ekuitas di Bursa yaitu jumlah komisaris independen minimum 30%. Dalam rangka menjalankan *good corporate governance*, perusahaan tercatat wajib memiliki komisaris independen yang jumlahnya proporsional sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki oleh bukan pemegang saham pengendali dengan ketentuan jumlah komisaris independen sekurang-kurangnya 30% dari jumlah seluruh anggota komisaris. (Kusumaning,2004)

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 keefesienan 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.

Return on Asset (ROA) merupakan salah satu rasio *profitabilitas*, yaitu rasio yang menunjukkan seberapa efektifnya perusahaan beroperasi sehingga menghasilkan keuntungan atau laba perusahaan. *Return on Asset* (ROA) juga merupakan salah satu rasio yang mengukur tingkat *profitabilitas* suatu perusahaan. *Return on Asset* (ROA) digunakan untuk mengetahui besarnya laba bersih yang dapat diperoleh

dari operasional perusahaan dengan menggunakan seluruh kekayaannya. Tinggi rendahnya *Return on Asset* (ROA) tergantung pada pengelolaan asset perusahaan oleh manajemen yang menggambarkan efisiensi dari operasional perusahaan. Semakin tinggi *Return on Asset* (ROA) semakin efisien operasional perusahaan dan sebaliknya, rendahnya *Return on Asset* (ROA) dapat disebabkan oleh banyaknya asset perusahaan yang menganggur, investasi dalam persediaan yang terlalu banyak, kelebihan uang kertas, aktiva tetap beroperasi dibawah normal dan lain-lain (Kasmir, 2012).

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.

Berikut adalah ringkasan dari penelitian terdahulu mengenai pergantian *chief executive officer*, *Good Corporate Governance* dan kinerja perusahaan.

Tabel 2.1

Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Penelitian	Judul	Variabel	Hasil
1	Zaroni (2004)	Pengaruh kepemilikan pemerintah, kepemilikan asing, dan pergantian CEO terhadap	Kinerja perusahaan, kepemilikan pemerintah, kepemilikan asing	Kepemilikan pemerintah dan kepemilikan asing mengalami penurunan kinerja perusahaan setelah diprivatisasi, tetapi

		Kinerja BUMN		hasil sebaliknya terjadi pada kinerja perusahaan yang dipengaruhi oleh pergantian CEO mengalami penibgkatan setelah dilakukannya privatisasi dibanding sebelum diprivatisasi
2	Firmansyah (2005)	Hubungan pergantian CEO dan kinerja perusahaan di masa depan	Kinerja keuangan, kinerja saham, ROA, ROE	Pergantian CEO justru mempunyai hubungan negatif dengan profitabilitas setelah pergantian CEO, pergantian tersebut tidak diikuti dengan peningkatan kinerja perusahaan.
3	Walandani (2005)	asimetri informasi, manajemen laba dan indikator mekanisme Good Corporate Governance terhadap kinerja perusahaan.	kinerja perusahaan, jumlah dewan direksi, komisaris independen, debt to equity, kepemilikan institusional.	menghasilkan bahwa debt of equity signifikan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, jumlah dewan direksi proporsi dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap kinerja. Kepemilikan institusional tidak

				signifikan berpengaruh) dengan positif terhadap kinerja. Variabel asimetri informasi dan manajemen laba berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.
4	Purwantini (2007)	pengaruh mekanisme Good Corporate Governance terhadap nilai perusahaan dan kinerja perusahaan.	independensi dewan komisaris, kepemilikan institusional, struktur kepemilikan terkonsepsi, nilai perusahaan dan kinerja keuangan,	independen dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusi mempengaruhi nilai perusahaan secara negatif.
5	Herawaty (2008)	Peran Praktek GCG sebagai moderating variabel dari pengaruh earning managemenn terhadap nilai perusahaan.	-variabel komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manejerial dan earning manajemen.	GCG berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan variabel komisaris independen dan kepemilikan instutional, kepemilikan manajerial akan menurunkan nilai perusahaan. Earning manajemen dapat

				<p>diminimumkan denggan mekanisme monitoring olehkomisaris independen, kualitas audit dan kepemilikan institusional</p>
6	Sevi (2012)	“Analisis pengaruh pergantian CEO terhadap praktek manajemen laba”.	<p>earning manajemen dan pergantian CEO Prakter manajemen laba pada perusahaan BUMN dan non BUMN tidak terbukti berbeda.</p>	<p>pergantian CEO tidak berpengaruh negatif terhadap praktek manajemen laba pada perusahaan.</p>

2.8 Model Penelitian

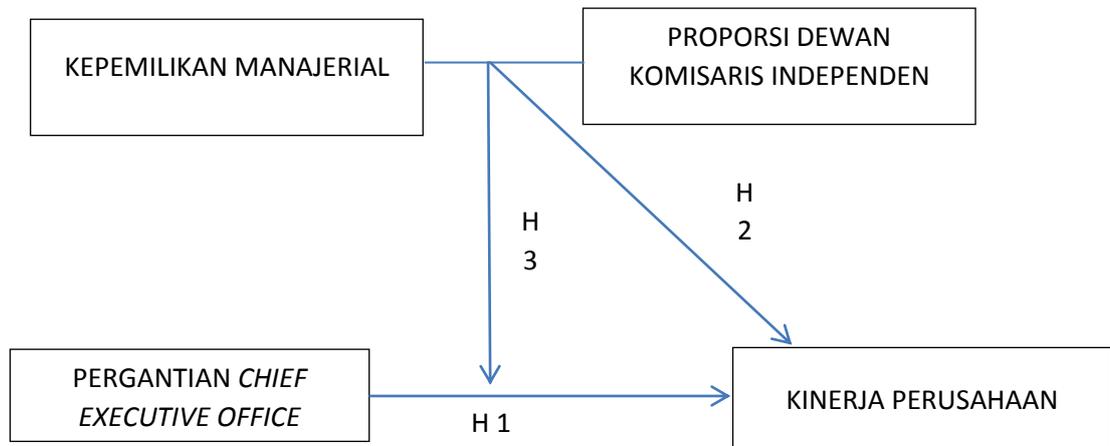
2.8.1 Kerangka Berfikir

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.

Good Corporate Governance merupakan tata kelola perusahaan yang diperuntukkan untuk hubungan yang baik antara agen dan principal dalam memaksimalkan kinerja perusahaan. Menurut cadbury *good corporate governance* menggambarkan dan mengendalikan perusahaan agar tercapai keseimbangan antara kekuatan dan kewenangan perusahaan. Maka dengan itu penggunaan *corporate governance* sebagai variable pemoderasi dalam penelitian ini diharapkan dapat memperkuat hubungan antara pergantian *chief executive officer* dengan kinerja perusahaan.

Dengan kerangka berfikir seperti diatas, maka konsep penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 2.2
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 terkonsepsi, 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 diproksikan dengan proporsi komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

H3 : *Corporate governance* yang diproksikan 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 menelaraskan 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.