

**PENGARUH MEKANISME *CORPORATE GOVERNANCE*, *LEVERAGE*  
DAN PERGANTIAN CEO TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN  
(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode  
Tahun 2015-2017)**



SKRIPSI

Oleh:

Nama : Noviq Wardani

No Mahasiswa : 14312211

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
YOGYAKARTA  
2018**

**PENGARUH MEKANISME *CORPORATE GOVERNANCE*, *LEVERAGE*  
DAN PERGANTIAN CEO TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN  
(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode  
Tahun 2015-2017)**

**SKRIPSI**

**Disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk  
mencapai derajat Sarjana Strata-1 Program Studi Akuntansi pada Fakultas  
Ekonomi UII**

Oleh:

Nama : Noviqa Wardani  
No Mahasiswa : 14312211

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
YOGYAKARTA  
2018**

#### PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

"Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain kecuali secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/sangsi apapun sesuai peraturan yang berlaku."

Yogyakarta, 26 Oktober 2018



Penulis,

(Noviqa Wardani)

PENGARUH MEKANISME *CORPORATE GOVERNANCE*, *LEVERAGE*  
DAN PERGANTIAN CEO TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN  
(Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode  
Tahun 2015-2017)

SKRIPSI

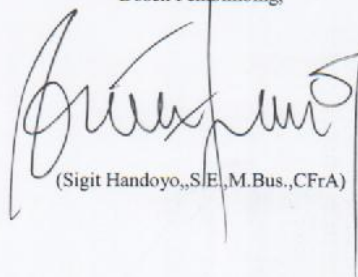
Diajukan Oleh:

Nama : Noviq Wardani  
No Mahasiswa : 14312211

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada Tanggal 20 Oktober 2018

Dosen Pembimbing,



(Sigit Handoyo, S.E., M.Bus., C.FrA)

**BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI**

SKRIPSI BERJUDUL

**PENGARUH MEKANISME CORPORATE GOVERNANCE, LEVERAGE DAN  
PERGANTIAN CEO TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN**

Disusun Oleh : **NOVIQA WARDANI**

Nomor Mahasiswa : **14312211**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**

Pada hari Jum'at, tanggal: 14 Desember 2018

Penguji/ Pembimbing Skripsi : Sigit Handoyo, SE., M.Bus

Penguji : Umi Sulistiyanti, SE., Ak., M.Acc.



Mengetahui  
Dekan Fakultas Ekonomi  
Universitas Islam Indonesia



Jaka Sriyana, SE., M.Si, Ph.D.

## **MOTTO DAN PERSEMBAHAN**

### **MOTTO**

*“Sesungguhnya sesudah kesulitan ini ada kemudahan, Maka apabila kamu telah selesai (dari suatu urusan) kerjakanlah dengan sungguh-sungguh urusan yang lain. Dan hanya kepada Tuhanmulah hendaknya kamu berharap.”*

*(Q.S. Al – Insyirah : 6 – 8)*

*“Tiada hasil yang lebih indah tanpa adanya jatuh bangun dalam setiap prosesnya”*

*“Ridho dan do’a orangtua adalah kunci dari segala keberhasilan”*

### **PERSEMBAHAN**

Skripsi ini saya persembahkan untuk Bapak, Ibu, Adik serta seluruh keluarga besar  
atas kasih sayang serta motivasi yang tiada henti

Terimakasih atas segala do’a, dukungan serta bantuannya

## KATA PENGANTAR

*Assalamualaikum wr.wb*

Puji syukur penulis panjatkan atas kehadiran Allah SWT dan Nabi rasul Nya atas rahmat dan karunianya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul **PENGARUH MEKANISME CORPORATE GOVERNANCE, LEVERAGE DAN PERGANTIAN CEO TERHADAP KINERJA KEUANGAN (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2015-2017)**. Penulisan skripsi ini dilaksanakan sebagai syarat untuk mendapatkan gelar Sarjana 1 (S1) di Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

Penulis menyadari bahwa dalam pelaksanaan skripsi ini tidak akan selesai dengan baik tanpa adanya pihak-pihak yang membantu baik secara moril maupun spiritual. Oleh karena itu dengan kerendahan hati, penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada semua pihak atas segala bantuan, bimbingan serta arahan yang diberikan kepada penulis selama ini kepada:

1. Allah SWT atas segala petunjuk, pencerahan, solusi, serta ridho yang tiada terkira sehingga membantu dalam kelancaran skripsi serta Nabi Agung Muhammad SAW serta rasul-Nya.
2. Bapak Fathul Wahid, S.T., M.Sc.,Ph.D, selaku Rektor Universitas Islam Indonesia.
3. Bapak Jaka Sriyana, SE., M.Si., Ph.D selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

4. Bapak Mahmudi, Dr , Msi, Ak, CA, CMA, selaku Ketua Program Studi Akuntansi.
5. Bapak Sigit Handoyo, S.E, M.Bus., CFA selaku dosen pembimbing skripsi yang telah memberikan bimbingan, arahan, masukan kepada penulis selama proses penyusunan skripsi ini.
6. Kedua orangtua tercinta, Ibu dan Bapak yang telah memberikan kasih sayang, nasihat, dukungan dan doa yang tiada henti, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan penuh ridho dari Ibu dan Bapak.
7. Adikku, yang telah memberikan semangat, dukungan dan doa setiap saat
8. Sahabat-sahabat yang selalu memberikan arahan, dukungan, dan semangat yang tiada henti, Dhita, Milla, Berly, Ninis, Rara. Terimakasih telah menjadi tempat untuk berkeluh-kesah penulis. Semoga kalian diberkahi Allah SWT dan sukses kedepannya.
9. Teman-teman OCB Maya, Putri, Lia, Hani yang selalu memberikan dukungan, semangat dan mewarnai dunia perkuliahan ini.
10. Teman-teman satu bimbingan. Yang telah bersama-sama menjalani pahit-manisnya penyelesaian skripsi ini.
11. Teman-teman KKN Givan, Wimas, Dienti, Fanny, Adi, Ali, Yuni, Annisa terimakasih atas segala bantuan dan semangatnya.
12. Serta seluruh pihak yang telah mendukung dan membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu.

Penulis menyadari bahwa masih banyak kekurangan dalam penulisan tugas akhir/skripsi ini sehingga penulis masih membutuhkan kritik dan saran yang membangun untuk memperbaiki penulisan tugas akhir/skripsi ini. Semoga tugas akhir/skripsi ini dapat bermanfaat bagi pembaca dan pihak – pihak yang membutuhkan.

Wassalamualaikum. Wr. Wb.

Yogyakarta, Oktober 2018

Penulis,

Noviqa Wardani

## DAFTAR ISI

|                                              |                                     |
|----------------------------------------------|-------------------------------------|
| HALAMAN SAMPUL .....                         | I                                   |
| HALAMAN JUDUL .....                          | II                                  |
| HALAMAN PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME ..      | <b>ERROR! BOOKMARK NOT DEFINED.</b> |
| HALAMAN PENGESAHAN .....                     | <b>ERROR! BOOKMARK NOT DEFINED.</b> |
| BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR/SKRIPSI ..... | <b>ERROR! BOOKMARK NOT DEFINED.</b> |
| MOTTO DAN PERSEMBAHAN .....                  | VI                                  |
| KATA PENGANTAR.....                          | VII                                 |
| DAFTAR ISI .....                             | X                                   |
| DAFTAR TABEL .....                           | XV                                  |
| DAFTAR GAMBAR.....                           | XVI                                 |
| DAFTAR LAMPIRAN .....                        | XVII                                |
| ABSTRAK .....                                | XVIII                               |
| BAB I PENDAHULUAN .....                      | 1                                   |
| 1.1 Latar Belakang Masalah .....             | 1                                   |
| 1.3 Tujuan Penelitian.....                   | 7                                   |
| 1.4 Manfaat Penelitian.....                  | 8                                   |
| 1.5 Sistematika Penulisan .....              | 9                                   |
| BAB II KAJIAN PUSTAKA .....                  | 10                                  |
| 2.1 Landasan Teori .....                     | 10                                  |

|                                                                                  |    |
|----------------------------------------------------------------------------------|----|
| 2.1.1 Teori Agensi .....                                                         | 10 |
| 2.1.2 Teori Stakeholder .....                                                    | 11 |
| 2.1.3 Definisi <i>Corporate Governance</i> .....                                 | 13 |
| 2.1.4 Prinsip – Prinsip <i>Corporate Governance</i> .....                        | 14 |
| 2.1.5 Manfaat <i>Corporate Governance</i> .....                                  | 15 |
| 2.1.6 Mekanisme <i>Corporate Governance</i> .....                                | 16 |
| 2.1.6.1 Dewan Direksi .....                                                      | 16 |
| 2.1.6.2 Dewan Komisaris Independen.....                                          | 16 |
| 2.1.6.3 Kepemilikan Institusional.....                                           | 17 |
| 2.1.6.4 Kepemilikan Manajerial .....                                             | 18 |
| 2.1.6.5 Komite Audit .....                                                       | 19 |
| 2.1.7 <i>Leverage</i> .....                                                      | 20 |
| 2.1.8 Pergantian Ceo.....                                                        | 21 |
| 2.1.9 Kinerja Keuangan .....                                                     | 22 |
| 2.1.10 Penelitian Terdahulu.....                                                 | 24 |
| 2.1.11 Hipotesis Penelitian .....                                                | 28 |
| 2.1.11.1 Pengaruh Dewan Direksi Terhadap Kinerja Perusahaan.....                 | 28 |
| 2.1.11.2 Pengaruh Dewan Komisaris Independen Terhadap Kinerja<br>Perusahaan..... | 29 |
| 2.1.11.3 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja<br>Perusahaan.....  | 31 |

|                                                                           |    |
|---------------------------------------------------------------------------|----|
| 2.1.11.4 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Perusahaan..... | 32 |
| 2.1.11.5 Pengaruh Komite Audit Terhadap Kinerja Perusahaan.....           | 33 |
| 2.1.11.6 Pengaruh <i>Leverage</i> Terhadap Kinerja Perusahaan.....        | 34 |
| 2.1.11.7 Pengaruh Pergantian <i>Ceo</i> Terhadap Kinerja Perusahaan ....  | 35 |
| 2.1.12 Kerangka Penelitian.....                                           | 37 |
| BAB III METODE DAN ANALISIS DATA .....                                    | 37 |
| 2.1 Populasi Dan Sampel.....                                              | 37 |
| 2.2 Data Dan Sumber Data.....                                             | 38 |
| 2.3 Definisi Operasional Variabel Penelitian .....                        | 39 |
| 2.3.1 Variabel Independen.....                                            | 39 |
| 2.3.2 Variabel Dependen .....                                             | 42 |
| 2.4 Metode Analisis Data .....                                            | 43 |
| 2.4.1 Statistik Deskriptif.....                                           | 43 |
| 2.4.2 Uji Asumsi Klasik .....                                             | 43 |
| 2.4.2.1 Uji Normalitas .....                                              | 44 |
| 2.4.2.2 Uji Autokolerasi .....                                            | 44 |
| 2.4.2.3 Uji Multikolinearitas .....                                       | 44 |
| 2.4.2.4 Uji Heteroskedastisitas .....                                     | 45 |
| 2.4.3 Persamaan Regresi Linear Berganda .....                             | 45 |
| 2.4.4 Uji Hipotesis.....                                                  | 46 |
| 2.4.4.1 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....                         | 46 |

|                                                                                |    |
|--------------------------------------------------------------------------------|----|
| 2.4.4.2 Uji Signifikan Parameter Individual (Uji T) .....                      | 47 |
| 2.4.4.3 Uji Signifikansi Simultan (Uji F) .....                                | 47 |
| BAB IV PEMBAHASAN .....                                                        | 48 |
| 4.1 Deskripsi Objek Penelitian .....                                           | 48 |
| 4.2 Analisis Statistik Deskriptif.....                                         | 49 |
| 4.3 Uji Asumsi Klasik .....                                                    | 53 |
| 4.3.1 Uji Normalitas .....                                                     | 54 |
| 4.3.2 Uji Autokorelasi .....                                                   | 55 |
| 4.3.3 Uji Multikolineritas .....                                               | 55 |
| 4.3.4 Uji Heterokedastisitas.....                                              | 56 |
| 4.4 Analisis Regresi Berganda .....                                            | 57 |
| 4.5 Uji Hipotesis .....                                                        | 60 |
| 4.5.1 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....                                | 60 |
| 4.5.2 Uji Signifikan Parameter Individual (Uji T) .....                        | 61 |
| 4.5.3 Uji Signifikansi Simultan (Uji F) .....                                  | 65 |
| 4.6 Pembahasan Hipotesis .....                                                 | 65 |
| 4.6.1 Pengaruh Dewan Direksi Terhadap Kinerja Perusahaan.....                  | 65 |
| 4.6.2 Pengaruh Dewan Komisaris Independen Terhadap Kinerja<br>Perusahaan ..... | 67 |
| 4.6.3 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Perusahaan ..        | 68 |
| 4.6.4 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Perusahaan.....         | 70 |
| 4.6.5 Pengaruh Komite Audit Terhadap Kinerja Perusahaan.....                   | 71 |

|                                                                 |    |
|-----------------------------------------------------------------|----|
| 4.6.6 Pengaruh <i>Leverage</i> Terhadap Kinerja Perusahaan..... | 73 |
| 4.6.7 Pengaruh Pergantian Ceo Terhadap Kinerja Perusahaan ..... | 74 |
| BAB V KESIMPULAN DAN SARAN .....                                | 75 |
| 5.1 Kesimpulan.....                                             | 75 |
| 5.2 Keterbatasan .....                                          | 77 |
| 5.3 Saran .....                                                 | 77 |
| 5.4 Implikasi .....                                             | 77 |
| DAFTAR PUSTAKA.....                                             | 78 |
| LAMPIRAN .....                                                  | 83 |

## DAFTAR TABEL

|                                                                      |    |
|----------------------------------------------------------------------|----|
| Tabel 4. 1 Sampel Penelitian .....                                   | 48 |
| Tabel 4. 2 Hasil Perhitungan Statistik Deskriptif.....               | 49 |
| Tabel 4. 3 Hasil Uji Normalitas.....                                 | 54 |
| Tabel 4. 4 Hasil Uji Autokorelasi.....                               | 55 |
| Tabel 4. 5 Hasil Uji Multikolinearitas .....                         | 56 |
| Tabel 4. 6 Hasil Analisis Regresi Berganda .....                     | 58 |
| Tabel 4. 7 Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).....            | 61 |
| Tabel 4. 8 Hasil Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji T) ..... | 61 |
| Tabel 4. 9 Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji F).....              | 65 |



## **DAFTAR GAMBAR**

|                                                |    |
|------------------------------------------------|----|
| Gambar 2. 1 Kerangka Penelitian.....           | 37 |
| Gambar 4. 2 Hasil Uji Heterokedastisitas ..... | 57 |

## DAFTAR LAMPIRAN

|                                                                            |     |
|----------------------------------------------------------------------------|-----|
| Lampiran 1 Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur Periode 2015-2017.....      | 83  |
| Lampiran 2 Data Variabel Dewan Direksi, Komite Audit, Pergantian CEO ..... | 85  |
| Lampiran 3 Data Variabel Dewan Komisaris Independen .....                  | 87  |
| Lampiran 4 Data Variabel Kepemilikan Institusional .....                   | 90  |
| Lampiran 5 Data Variabel Kepemilikan Manajerial .....                      | 93  |
| Lampiran 6 Data Variabel DAR ( <i>Debt Assets Ratio</i> ).....             | 96  |
| Lampiran 7 Data Variabel ROA ( <i>Return On Assets</i> ) .....             | 99  |
| Lampiran 8 Hasil Perhitungan Statistik Deskriptif.....                     | 102 |
| Lampiran 9 Hasil Uji Normalitas .....                                      | 102 |
| Lampiran 10 Hasil Uji Autokorelasi .....                                   | 103 |
| Lampiran 11 Hasil Uji Multikolinearitas .....                              | 103 |
| Lampiran 12 Hasil Uji Heterokedastisitas.....                              | 104 |
| Lampiran 13 Hasil Analisis Regresi Berganda .....                          | 104 |
| Lampiran 14 Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....                | 105 |
| Lampiran 15 Hasil Uji Signifikan Parameter Individual (Uji T) .....        | 105 |
| Lampiran 16 Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji F) .....                  | 105 |

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh mekanisme *corporate governance*, *leverage* dan pergantian CEO pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan variabel independen mekanisme *corporate governance* yang diproksikan dengan dewan direksi, proporsi dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komite audit. Variabel *leverage* dan variabel pergantian CEO. Sedangkan variabel dependen, kinerja perusahaan diproksikan dengan ROA (*Return on Asset*). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 56 perusahaan dari total populasi sebanyak 138 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 sampai 2017.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa dewan direksi, kepemilikan manajerial, komite audit dan pergantian CEO tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Dewan komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan. Sedangkan kepemilikan institusional dan *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan.

**Kata kunci :** dewan direksi, proporsi dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komite audit, *leverage*, pergantian CEO, ROA (*Return on Asset*).

## ABSTRACT

*This research aims to determine the effect of corporate governance mechanism, leverage and CEO turnover to financial performance on manufacturing companies listed in Indonesian stock exchange on 2015-2017. This research uses secondary data obtained by using purposive sampling method. This research uses independent variables of corporate governance mechanism proxied by board size, independent board of commissioners, audit committee institutional ownership, managerial ownership and audit committee. Variables of leverage and variables of CEO turnover. While dependent variable, financial performance is proxied with ROA (Return on Asset). The samples used in this research are 56 companies from 138 companies of total population of manufacturing companies listed on Indonesia Stock Exchange 2015 to 2017.*

*The result of this research indicates that board size, managerial ownership, audit committee and CEO turnover has no significant effect on financial performance. Independent board of commissioners has positive significant effect on financial performance. Meanwhile, institutional ownership and leverage has negative significant effect on financial performance.*

**Keywords :** board size, independent board of commissioners, audit committee institutional ownership, managerial ownership, audit committee, leverage, CEO turnover, ROA (Return on Asset).

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Menurut Martono & Harjito (2013) suatu perusahaan didirikan karena memiliki tujuan untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham sebagai pemilik perusahaan. Dengan memaksimalkan kekayaan pemegang saham, perusahaan juga dapat memaksimalkan laba jangka panjang perusahaan. Untuk mencapai tujuan tersebut, maka diperlukan kerjasama yang baik oleh pihak-pihak yang berkepentingan guna menghasilkan kinerja perusahaan yang optimal. Untuk mengetahui apakah suatu perusahaan telah menjalankan kegiatan operasional yang sesuai dengan rencana dan tujuan adalah dengan mengetahui kinerja dari perusahaan tersebut.

Kinerja keuangan perusahaan pada hakikatnya merupakan alat ukur bagi investor untuk menilai suatu perusahaan, pengukuran kinerja digunakan untuk mengukur tingkat keberhasilan keputusan yang diambil oleh manajer (Sari, dkk, 2017). Kinerja perusahaan dapat dinilai dari laporan keuangan maupun rasio-rasio keuangan. Dengan mengetahui penilaian kinerja perusahaan ini maka dapat digunakan untuk mengetahui baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan dimana hal tersebut juga mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu (Sinaga, 2014). Melalui penilaian kinerja, perusahaan dapat mengetahui sejauh mana perusahaan mengimplementasikan strategi perusahaan dan untuk mengetahui apakah penggunaan sumber daya yang dimiliki

perusahaan dapat digunakan secara efektif dan efisien dalam menghadapi perubahan lingkungan yang tidak menentu.

Dalam mencapai kinerja perusahaan yang baik diperlukan pengelolaan perusahaan yang baik pula. Maka dari itu, pemegang saham selaku pemilik menyerahkan sepenuhnya pengelolaan perusahaan kepada manajemen sebagai pihak yang lebih profesional. Hal ini dilakukan agar kegiatan operasional perusahaan dapat dikelola dengan baik oleh pihak yang lebih mengerti dan memahami pengelolaan perusahaan sehingga dapat memaksimalkan keuntungan menggunakan biaya yang lebih efisien (Lukviarman, 2016).

Namun pemisahan kepentingan tersebut acapkali menimbulkan konflik keagenan. Konflik keagenan dilatarbelakangi oleh teori agensi yang menyatakan bahwa pemisahan kepentingan yang terjadi antara pemilik dan manajemen dikarenakan adanya prinsip "*Self Interest Behavior*". Prinsip ini menyatakan bahwa orang akan memilih tindakan yang memberikan keuntungan yang terbaik bagi dirinya. Prinsip ini menjelaskan bahwa manajemen akan meningkatkan manfaat pribadi daripada tujuan perusahaan. Maka dari itu praktik tata kelola perusahaan (*corporate governance*) sangat penting diterapkan dalam perusahaan untuk memastikan bahwa manajemen perusahaan berjalan dengan semestinya dan tidak mengorbankan kepentingan pemilik perusahaan. Hal ini sejalan dengan pernyataan yang dilontarkan Direktur Utama Economic Review, Irlisa Rachmadiana, yang menyatakan sangat penting bagi sebuah perusahaan untuk memiliki pengetahuan tentang *Good Corporate*

*Governance* (GCG) dalam menjalankan roda bisnisnya (www.suaramerdeka.com, 2017). Pada dasarnya apabila praktik tata kelola (*corporate governance*) diterapkan dengan tepat akan memberikan jaminan kepada para pemegang saham dalam memperoleh kembali investasinya serta memastikan bahwa manajemen bertindak sesuai peraturan dan tidak menyimpang dari kepentingan perusahaan. Selain itu, penerapan *good corporate governance* yang baik dapat menambah ketaatan perusahaan sehingga dapat mengurangi konflik keagenan. Hal ini disebabkan karena *good corporate governance* dapat mendorong terbentuknya pola kerja manajemen yang bersih, transparan, dan professional (Wati, 2012).

Penelitian mengenai mekanisme *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan sebelumnya telah banyak diteliti. Pada umumnya mekanisme *corporate governance* diproksikan oleh ukuran dewan direksi, dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan komite audit. Ukuran dewan direksi dalam penelitian yang dilakukan Sinaga (2014), Hardiyawan & Pangestuti (2015), Veno (2015), Aprianingsih & Yushita (2016), Sulistyowati (2017) mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini berbeda dengan penelitian Wicaksono (2014) yang menyatakan bahwa ukuran dewan direksi tidak mempunyai pengaruh terhadap kinerja keuangan.

Ukuran dewan komisaris independen dalam penelitian Djumahir (2008) dan Kirana & Wahyudi (2016) memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja

keuangan, namun berbeda dengan penelitian Darwis (2009), Veno (2015), Aprianingsih & Yushita (2016), Sulistyowati (2017), bahwa hasil penelitian ukuran dewan komisaris independen tidak mempengaruhi kinerja perusahaan. Selanjutnya dalam penelitian Darwis (2009), Muktiyanto (2011), Hardiyawan (2015) menyatakan bahwa kepemilikan saham institusional tidak mempunyai pengaruh terhadap kinerja keuangan. Namun penelitian oleh Sinaga (2014), Aprianingsih & Yushita (2016) membuktikan bahwa kepemilikan institusional mempunyai pengaruh negatif dan signifikan.

Kepemilikan manajerial dalam penelitian yang dilakukan oleh Djumahir (2008), Darwis (2009), Sinaga (2014), Hardiyawan dan Pangestuti (2015), Aprianingsih & Yushita (2016) menyatakan tidak mempunyai pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Selanjutnya dalam penelitian Veno (2015), Aprianingsih & Yushita (2016), Kirana dan Wahyudi (2016), menyatakan bahwa komite audit mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Namun penelitian Wicaksono (2014), Sulistyowati (2017), menyatakan bahwa komite audit tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Selain mekanisme *corporate governance* terdapat faktor lain yang mempengaruhi kinerja perusahaan, diantaranya adalah *leverage*. *Leverage* merupakan proporsi hutang yang dimiliki oleh sebuah perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan (Kurniawan, 2014). Pada dasarnya perusahaan ingin bertambah besar dengan tujuan untuk meningkatkan laba

perusahaan sehingga akan diikuti dengan meningkatnya kegiatan operasionalnya. Namun semakin meningkatnya kegiatan operational perusahaan secara otomatis kebutuhan dana dalam perusahaan akan semakin tinggi. Sehingga hal tersebut akan mendorong perusahaan untuk membiayai pendanaan yang semakin besar dengan menambah sumber daya dari luar yaitu hutang / *leverage*. Namun pendanaan yang diperoleh melalui hutang diperlukan pengelolaan yang baik agar dapat meminimalisir dampak buruk yang ditimbulkan, karena semakin tinggi hutang semakin besar bunga yang harus dibayarkan sehingga semakin tinggi kemungkinan bunga tidak terbayar dan hal ini akan menimbulkan kerugian. Variabel *Leverage* dalam beberapa penelitian yang dilakukan oleh Ludijanto dkk (2014), Hardiyawan & Pangestuti (2015), Kirana & Wahyudi (2016) menunjukkan bahwa *leverage* mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Namun berbeda dengan penelitian Sabas (2017) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.

Pencapaian kinerja perusahaan yang baik tidak lepas dari peran CEO (*Chief Executive Officer*). CEO atau presiden direktur ialah pimpinan tertinggi dalam perusahaan (Triwidayanti, 2015). Baik buruknya hasil kerja perusahaan dapat dilihat dari kinerja CEO dalam mengelola perusahaan. Pada umumnya ketika kinerja CEO buruk, maka pemegang saham akan mengambil tindakan pergantian CEO. Dengan pergantian CEO maka akan terdapat perubahan dalam kepemimpinan dimana hal tersebut merupakan kejadian yang penting dalam

kehidupan sebuah perusahaan. CEO baru diharapkan dapat meningkatkan kembali kinerja perusahaan yang sempat menurun yang ditunjukkan oleh meningkatnya laba perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Trisnantari (2010) dan Prihartono (2016) menunjukkan bahwa pergantian CEO berpengaruh positif signifikan pada kinerja perusahaan.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah bahwa dari beberapa penelitian diatas menunjukkan beberapa proksi dari mekanisme *corporate governance* yang digunakan. Maka dari itu peneliti menggabungkan pengukuran mekanisme *corporate governance* diantaranya dewan direksi, komisaris independen, komite audit, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional agar mempunyai pengaruh lebih efektif terhadap pelaksanaan *corporate governance* dalam mengendalikan dan mengontrol perusahaan. Selain itu terdapat ketidakonsistenan hasil mengenai pengaruh dari masing masing proksi *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan, sehingga diperlukan penelitian lebih lanjut dari variabel-variabel tersebut.

Selain itu atas saran dari Aprianingsih & Yushita (2016) dan Harimukti, dkk (2016) agar menambahkan variabel lain yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan selain *corporate governance*, peneliti menambahkan variabel lain yaitu *leverage* dan pergantian CEO. Pergantian CEO merupakan variabel yang masih jarang diteliti sehingga akan menarik apabila variabel ini dibahas dalam penelitian ini.

Obyek yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015-2017. Perusahaan manufaktur dipilih karena merupakan perusahaan yang paling dominan dibandingkan perusahaan sektor lain. Hampir 30% perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan perusahaan manufaktur. Hal ini mengindikasikan bahwa sebagian besar kondisi ekonomi di Indonesia dipengaruhi oleh sektor manufaktur.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang diatas, maka dapat dirumuskan rumusan masalah penelitian sebagai berikut:

- a. Apakah dewan direksi berpengaruh terhadap kinerja perusahaan ?
- b. Apakah dewan komisaris independen berpengaruh terhadap kinerja perusahaan?
- c. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja perusahaan?
- d. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja perusahaan?
- e. Apakah komite audit berpengaruh terhadap kinerja perusahaan?
- f. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan?
- g. Apakah pergantian CEO berpengaruh terhadap kinerja perusahaan?

## **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian ini sebagai berikut:

- a. Untuk mengetahui pengaruh dewan direksi terhadap kinerja perusahaan.

- b. Untuk mengetahui pengaruh dewan komisaris independen terhadap kinerja perusahaan.
- c. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan.
- d. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan.
- e. Untuk mengetahui pengaruh komite audit terhadap kinerja perusahaan.
- f. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap kinerja perusahaan.
- g. Untuk mengetahui pengaruh pergantian CEO terhadap kinerja perusahaan.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan bermanfaat bagi berbagai pihak diantaranya:

- a. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi bagi peneliti selanjutnya dalam melakukan penelitian yang sejenis mengenai mekanisme *corporate governance*, *leverage* dan pergantian CEO dan pengaruhnya terhadap kinerja perusahaan.

- b. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran kepada investor mengenai penerapan *corporate governance*, *leverage* dan pergantian CEO dalam suatu perusahaan, sehingga dapat digunakan investor sebagai pertimbangan dalam melakukan investasi terhadap perusahaan.

- c. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan dan masukan bagi perusahaan dalam memperhatikan pentingnya penerapan *corporate governance*, *leverage* dan pergantian CEO terhadap kinerja perusahaan, sehingga dapat digunakan untuk perbaikan perusahaan.

### **1.5 Sistematika Penulisan**

Sistematika penulisan yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut:

#### **BAB 1 PENDAHULUAN**

Bab ini menjelaskan mengenai latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

#### **BAB II KAJIAN TEORI**

Bab ini merupakan uraian yang menjelaskan landasan teori, penelitian terdahulu, pengembangan hipotesis dan model penelitian.

#### **BAB III METODOLOGI PENELITIAN**

Bab ini menjelaskan metode penelitian, penentuan populasi dan sampel, penentuan sampel, jenis data, sumber data, definisi operasional variabel serta teknik analisis data.

#### **BAB IV METODOLOGI PENELITIAN**

Bab ini menjelaskan deskripsi objek penelitian, hasil analisis data serta pembahasan dari analisis data, sesuai alat analisis yang digunakan.

#### **BAB V KESIMPULAN DAN SARAN**

Bab ini menguraikan kesimpulan hasil penelitian, keterbatasan penelitian, saran dan implikasi bagi penelitian selanjutnya.

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA**

#### **2.1 Landasan Teori**

##### **2.1.1 Teori Agensi**

Dalam sebuah perusahaan terutama yang sudah *go public* terdapat kontrak antara dua pihak utama. Pihak pertama bertindak sebagai principal atau pemilik perusahaan dan pihak kedua bertindak sebagai agent atau manajemen yaitu pihak yang ditunjuk untuk mengelola kekayaan principal (Hardiyawan & Pangestuti, 2015). Sehingga kewenangan menggunakan sumberdaya perusahaan sepenuhnya berada di tangan agent. Pemisahan kepentingan ini dilakukan principal dengan tujuan bahwa dengan mendelegasikan wewenang kepada pengelola yang professional (agen) mereka akan memperoleh keuntungan dengan bertambahnya kekayaan dan kemakmuran principal melalui pengelolaan yang baik.

Menurut teori keagenan pemisahan kepentingan ini dapat menimbulkan konflik. Konflik tersebut dipicu adanya asimetri informasi. Asimetri informasi merupakan suatu keadaan di mana manajemen selaku pengelola perusahaan memiliki akses informasi internal perusahaan yang tidak dimiliki oleh pemegang saham dan mengetahui lebih banyak keadaan perusahaan dibandingkan pemilik perusahaan. Hal tersebut kemudian akan menimbulkan

kemungkinan terjadinya *moral hazard* dimana manajemen akan bertindak untuk menguntungkan dirinya sendiri dan mengorbankan kepentingan principal (Veno, 2015). Aagen diasumsikan tidak hanya menerima kepuasan berupa kompensasi keuangan akan tetapi juga dari tambahan yang terlibat dalam hubungan suatu agensi, seperti waktu luang yang banyak, kondisi kerja yang menarik, keanggotaan klub, dan jam kerja yang fleksibel, memberikan informasi tidak sesuai dengan keadaan yang sebenarnya diperusahaan, melakukan manajemen laba dsb. Akibatnya dapat menimbulkan masalah karena pemilik kesulitan untuk memonitor dan mengontrol tindakan-tindakan yang dilakukan oleh manajer.

Maka dari itu mekanisme *good corporate governance* diyakini dapat meminimalisir terjadinya konflik keagenan. Sehingga dengan adanya penerapan *corporate governance* diharapkan dapat memberikan kepercayaan terhadap manajemen dalam mengelola kekayaan pemilik dan memastikan bahwa manajemen tidak akan melakukan suatu penyimpangan.

### **2.1.2 Teori Stakeholder**

Perkembangan bisnis di era modern menuntut perusahaan untuk lebih memperhatikan seluruh pemangku kepentingan yang ada sehingga tidak terbatas hanya kepada kepentingan pemegang saham. Selain merupakan tuntutan, diharapkan dapat mendatangkan manfaat ekonomis dan menjaga keberlangsungan bisnis perusahaan. Dari perspektif hubungan antara

perusahaan dengan seluruh pemangku kepentingan inilah teori stakeholder kemudian dikembangkan.

Teori stakeholder merupakan teori yang mengatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri, namun harus memberikan manfaat bagi stakeholder (pemegang saham, kreditor, konsumen, supplier, pemerintah, masyarakat, analis dan pihak lain). Maka dari itu, keberlangsungan suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan yang diberikan oleh stakeholder kepada perusahaan tersebut (Ghozali & Chariri, 2007) dalam (Karina & Yuyetta, 2013).

Deegan (2004) dalam (Fatchan & Trisnawati, 2016) menyatakan bahwa *stakeholder theory* adalah teori yang menyatakan bahwa semua stakeholder mempunyai hak untuk memperoleh informasi mengenai aktivitas perusahaan, sehingga dapat digunakan untuk dasar pengambilan keputusan mereka. Para stakeholder juga dapat memilih untuk menggunakan atau tidak menggunakan informasi tersebut. Namun, stakeholder tidak dapat memainkan peran secara langsung dalam suatu perusahaan.

Stakeholder memegang peranan penting dalam menentukan kesuksesan perusahaan. Untuk itu teori stakeholder menekankan pentingnya pertanggungjawaban akuntabilitas kepada pihak yang berkepentingan. Teori ini mewajibkan perusahaan untuk menjaga hubungan baik kepada para stakeholder dengan memenuhi keinginan dan kebutuhan para stakeholder, terutama stakeholder yang mempunyai pengaruh kuat terhadap ketersediaan sumber daya

yang digunakan untuk operasional perusahaan, misal tenaga kerja, pasar atas produk perusahaan dan lain-lain (Chariri dan Ghozali, 2007) dalam (Karina & Yuyetta, 2013). Maka dari itu perlu strategi untuk menjaga hubungan perusahaan dengan para stakeholder yaitu dengan pengungkapan informasi keuangan secara transparan yang disajikan dalam laporan keuangan.

### **2.1.3 Definisi *Corporate Governance***

Menurut *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FGCI, 2000) mendefinisikan bahwa *Corporate Governance* merupakan seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengelola perusahaan, kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan lainnya baik intern maupun ekstern yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain *Corporate Governance* merupakan suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan.

*Organization for Economic Cooperation and Development* (OECD) dalam (Aprinita, 2016) menyatakan bahwa *corporate governance* merupakan sistem yang dipergunakan untuk mengarahkan dan mengendalikan kegiatan bisnis perusahaan diantaranya yaitu mengatur pembagian tugas, hak dan kewajiban mereka yang berkepentingan terhadap kehidupan perusahaan, termasuk pemegang saham, dewan pengurus, para manajer dan semua stakeholders nonpemegang saham.

Menurut Melinda (2013) mekanisme *corporate governance* merupakan mekanisme untuk mengatur dan mengelola bisnis terhadap kinerja dan

akuntabilitas manajemen untuk meningkatkan nilai perusahaan diantaranya kinerja keuangan, mengurangi resiko buruk akibat tindakan pengelolaan yang menguntungkan diri sendiri, dan umumnya *corporate governance* dapat meningkatkan kepercayaan investor. Jadi dapat disimpulkan bahwa mekanisme *corporate governance* merupakan suatu mekanisme yang digunakan oleh perusahaan untuk melakukan pengendalian terhadap perilaku manajemen agar bertindak profesional dalam mengelola perusahaan dalam rangka meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan yang bertujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang dengan memperhatikan kepentingan *stakeholders* serta berlandaskan peraturan perundang-undangan.

#### **2.1.4 Prinsip – Prinsip *Corporate Governance***

Dalam mencapai *good corporate governance*, perusahaan harus dapat menjalankan prinsip-prinsip yang mendasari *good corporate governance* dan menjadi aspek penting dalam terciptanya *good corporate governance*. Menurut FCGI (2000) terdapat beberapa prinsip *corporate governance* sebagai berikut:

1. Transparansi (*transparency*), yaitu prinsip menjaga objektivitas dalam menjalankan perusahaan serta keterbukaan perusahaan dalam menyediakan informasi yang relevan, mudah diakses dan mudah dipahami oleh pihak-pihak yang mempunyai kepentingan.
2. Kemandirian (*independency*), yaitu suatu keadaan dimana perusahaan harus dikelola secara independen dan profesional tanpa benturan kepentingan dan

pengaruh maupun tekanan yang tidak sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

3. Akuntabilitas (*accountability*), yaitu kejelasan fungsi, pelaksanaan dan pertanggungjawaban manajemen kepada pihak-pihak yang berkepentingan sehingga pengelolaan perusahaan dapat terlaksana secara efektif.
4. Pertanggungjawaban (*responsibility*), yaitu pengelolaan perusahaan harus sesuai peraturan serta melakukan tanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan agar terpelihara kesinambungan usaha dalam jangka panjang.
5. Kewajaran (*fairness*), yaitu keadilan dan kesetaraan dalam memenuhi hak-hak *stakeholder*. Prinsip ini menekankan bahwa semua pihak, baik pemegang saham minoritas maupun pemegang saham asing harus diperlakukan sama.

#### **2.1.5 Manfaat *Corporate Governance***

Dalam *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FGCI, 2000) menyatakan bahwa penerapan mekanisme *corporate governance* memberikan beberapa manfaat diantaranya:

1. Meningkatkan kinerja perusahaan melalui terciptanya proses pengambilan keputusan yang lebih baik, meningkatkan efisiensi perusahaan serta meningkatkan pelayanan kepada *stakeholders*.
2. Mempermudah diperolehnya dana pembiayaan yang tidak murah yang akan meningkatkan *corporate value*.
3. Meningkatkan kepercayaan investor untuk selalu menanamkan modalnya.

4. Memberikan rasa puas terhadap pemegang saham akan kinerja perusahaan karena sekaligus akan meningkatkan *shareholders values* dan dividen.

## **2.1.6 Mekanisme *Corporate Governance***

### **2.1.6.1 Dewan Direksi**

Dewan Direksi adalah pihak yang ditunjuk oleh pemilik usaha untuk memimpin dan mengelola perusahaan (Sulistyowati, 2017). Dewan Direksi memiliki tugas utama untuk menentukan kebijakan dan arah strategis bagi perusahaan baik jangka pendek maupun jangka panjang. Dalam UU RI Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas menyatakan keanggotaan Dewan Direksi terdiri dari direksi utama dan beberapa anggota direksi yang memiliki tugas dan wewenang yang berbeda-beda.

Menurut Komite Nasional Kebijakan Governance (2006) agar pelaksanaan tugas dewan direksi dapat berjalan secara efektif, komposisi dewan direksi harus dibentuk sedemikian rupa agar pengambilan keputusan dapat dilakukan secara efektif, tepat dan cepat, serta dapat bertindak independen. Untuk itu maka komposisi jumlah Dewan Direksi harus diperhatikan. Menurut UU No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (PT) mensyaratkan ketentuan jumlah minimal dewan direksi dalam perusahaan adalah 2 orang.

### **2.1.6.2 Dewan Komisaris Independen**

Dewan komisaris independen merupakan dewan komisaris yang tidak mempunyai hubungan bisnis atau hubungan keluarga terhadap terhadap direksi, dewan komisaris maupun manajemen lainnya sehingga dapat mempengaruhi

kemampuannya dalam bertindak independen terhadap perusahaan (Sulistiyowati, 2017). Menurut FCGI (2000), dewan komisaris merupakan inti dari penerapan *corporate governance* untuk menjamin strategi perusahaan dilaksanakan dengan baik, mengawasi kebijakan manajemen, serta mewajibkan terlaksananya akuntabilitas. Keberadaan komisaris independen akan memperkuat tugas *monitoring* dewan komisaris sehingga akan meningkatkan independensi dewan komisaris terhadap perusahaan. Semakin besar proporsi komisaris independen, maka semakin efisien dalam melakukan *monitoring* dan semakin obyektif sehingga dapat mengurangi konflik kepentingan serta asimetri informasi antara prinsipal dan agen (Sulistiyowati, 2017). Hal tersebut akan berdampak juga pada pengambilan keputusan manajemen yang sesuai dengan keputusan pemegang saham.

#### **2.1.6.3 Kepemilikan Institusional**

Menurut Faisal (2004) dalam (Ngadiman & Puspitasari, 2014) kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham yang besar (lebih dari 5%) oleh lembaga institusi dan mempunyai kemampuan yang besar dalam memonitor manajemen. Lembaga institusi ini dapat berbentuk yayasan, asuransi, bank, investasi, dana pensiun, dan perusahaan yang berbentuk PT (perseroan) dan institusi lain.

Jensen dan Meckling (1976) berpendapat bahwa kepemilikan institusional mempunyai peran penting dalam meminimalisir konflik keagenan. Keberadaan kepemilikan institusional dianggap mampu menjadi mekanisme pengawasan

yang efektif terhadap setiap keputusan yang diambil oleh pihak manajemen. Semakin besar kepemilikan yang dimiliki institusi akan mendorong peningkatan pengawasan terhadap kinerja manajemen.

Pengawasan yang dilakukan kepemilikan institusional tersebut akan menjamin kemakmuran pemegang saham lain termasuk pemegang saham manajemen dan publik. Pengaruh kepemilikan institusional dalam melakukan pengawasan ditekan melalui investasi saham yang cukup besar sehingga akan menimbulkan proses pengawasan yang lebih tinggi dan professional terhadap perkembangan investasinya sehingga dapat menekan potensi tindakan oportunistis manajemen yang dapat merugikan kepentingan pemegang saham. Hal tersebut dikarenakan kepemilikan institusional mempunyai kewenangan yang efektif dalam memantau, mengevaluasi, dan memberikan umpan balik terhadap perilaku manajemen melalui RUPS.

#### **2.1.6.4 Kepemilikan Manajerial**

Kepemilikan manajerial merupakan proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen yang diukur melalui perbandingan antara jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen dengan jumlah saham yang beredar (Djumahir, 2008). Kepemilikan manajerial merupakan salah satu mekanisme *corporate governance* dimana manajer terlibat dalam kepemilikan saham perusahaan. Sehingga, manajer bertindak sebagai pengelola dan sebagai pemegang saham dalam perusahaan tersebut.

Struktur kepemilikan manajerial dapat digunakan sebagai alat untuk mengurangi konflik keagenan (Sinaga, 2014). Dengan adanya kepemilikan manajerial diharapkan dapat digunakan sebagai salah satu cara untuk mengatasi masalah yang ada di perusahaan termasuk mencegah tindakan oportunistik yang dilakukan oleh manajemen. Perusahaan memberikan kesempatan kepada para manajer untuk ikut terlibat dalam kepemilikan saham perusahaan agar dapat menyelaraskan kepentingan manajer dengan kepentingan pemegang saham. Dengan keterlibatan kepemilikan manajerial, manajer sebagai pengelola perusahaan diharapkan dapat bertindak secara seksama dan hati-hati dalam bertindak dan mengambil keputusan karena apapun tindakan yang dilakukan manajer, manajer akan turut menanggung segala konsekuensi yang terjadi.

#### **2.1.6.5 Komite Audit**

Komite audit merupakan komite yang dibentuk oleh dewan komisaris dalam rangka membantu melaksanakan fungsi dan tugas dewan komisaris. Fungsi dan tugas dari komite audit diantaranya untuk meningkatkan kualitas laporan keuangan dan memastikan bahwa laporan keuangan disajikan secara wajar, menciptakan iklim disiplin dan pengendalian yang dapat mengurangi kesempatan terjadinya penyimpangan dalam pengelolaan perusahaan, meningkatkan efektifitas fungsi internal audit maupun eksternal audit dan mengidentifikasi hal-hal yang memerlukan perhatian dewan komisaris (Sulistyowati, 2017).

Efektivitas kinerja dari komite audit dapat diukur melalui karakteristik-karakteristik yang dimiliki, salah satunya adalah ukuran komite audit. Ukuran komite audit diukur dengan jumlah anggota komite audit yang dimiliki perusahaan (Kirana & Wahyudi, 2016). Namun jumlah komite audit harus disesuaikan dengan kondisi perusahaan agar efektif dalam pengambilan keputusan.

#### **2.1.7 *Leverage***

Menurut (Rachman, 2015) *leverage* merupakan sumber pendanaan berupa hutang yang diperoleh dari pihak eksternal. Tujuan dari pendanaan hutang ini adalah untuk digunakan perusahaan dalam membiayai asset perusahaan dengan harapan akan memberikan keuntungan bagi perusahaan. Pendanaan yang bersumber dari hutang ini diperlukan dalam pengelolaan perusahaan agar perusahaan dapat beroperasi, berinvestasi, dan mengembangkan usahanya. Namun, diperlukan pengelolaan yang tepat dalam mengelola hutang agar tidak berdampak buruk bagi kelangsungan operasional perusahaan.

Menurut Kurniawan (2014) ukuran *leverage* menggambarkan seberapa besar struktur modal perusahaan dan menjelaskan seberapa jauh perusahaan menjalankan kegiatan operasionalnya untuk menghasilkan laba dari penggunaan dana oleh pihak eksternal. Pendanaan merupakan hal yang sangat penting bagi perusahaan karena ketika perusahaan semakin berkembang maka

akan memerlukan dana semakin besar seiring dengan besarnya kegiatan operasional yang dilakukan oleh perusahaan, sehingga dalam memenuhi sumber dana tersebut perusahaan dapat menggunakan sumber dana dari luar perusahaan yaitu hutang (*leverage*).

*Leverage* menjadi indikasi seberapa jauh tingkat efisiensi kegiatan bisnis perusahaan, serta pembagian resiko usaha antara pemilik perusahaan dan para pemberi pinjaman atau kreditur. Akan tetapi *leverage* juga akan menimbulkan resiko bagi perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* yang tinggi dapat mengakibatkan kesulitan keuangan (*financial distress*) untuk dapat menyelesaikan kewajiban hutangnya.

#### **2.1.8 Pergantian CEO**

Menurut Yuliana (2011) CEO adalah eksekutif puncak yang memiliki tanggungjawab terhadap kelangsungan serta keberhasilan perusahaan. CEO memiliki peranan penting dalam kinerja perusahaan karena CEO merupakan penyusun strategi dalam menentukan tujuan perusahaan, perencanaan, pengorganisasian, dan pengawasan. Di Indonesia istilah CEO disebut juga sebagai dewan direksi atau direktur utama. CEO diangkat dan diberhentikan oleh dewan komisaris dengan persetujuan RUPS. Masa jabatan seorang CEO beragam, tergantung kebijakan perusahaan yang dikaji ulang tiap tahun dalam RUPS. Meskipun CEO mempunyai wewenang penuh terhadap perusahaan, kekuasaan tertinggi tetap berada di tangan RUPS.

Pergantian CEO menjadi salah satu kejadian penting dalam perusahaan. Hal tersebut dikarenakan pergantian CEO dapat terjadi akibat buruknya kinerja CEO dalam menjalankan perusahaan sehingga perusahaan tidak dapat menghasilkan kinerja yang memuaskan. Selain itu pergantian CEO juga dapat terjadi akibat masa jabatan CEO yang sudah habis (Prihartono, 2016). Namun pada umumnya pergantian CEO dilakukan ketika pemegang saham menganggap bahwa kinerja CEO dirasa tidak sesuai dan tidak menghasilkan keputusan atau strategi yang efektif. Hal ini dapat disebabkan karena kelalaian atau kesalahan CEO dalam menanggapi perubahan pasar dan kurang dapat mengendalikan operasi perusahaan. Seperti ekspansi yang terlalu besar melebihi kemampuan sumber daya dan menggunakan hutang yang berlebihan (Triwidayanti, 2015).

Dengan adanya pergantian CEO ini akan diikuti oleh perubahan visi, misi dan strategi bisnis sehingga akan ada perubahan dalam pengelolaan perusahaan yang sesuai dengan visi, misi dan strategi yang baru tersebut. Megginson, dkk (1994) dalam Trisnantari (2012) menyatakan bahwa pergantian eksekutif akan mempengaruhi kinerja perusahaan dan akan meningkatkan efisiensi kepada perusahaan yang melakukan pergantian pada tingkatan *top management*-nya.

#### **2.1.9 Kinerja Keuangan**

Irwan (2013) menyatakan bahwa kinerja adalah suatu tampilan keadaan secara utuh atas suatu perusahaan selama periode waktu tertentu yang merupakan hasil atas prestasi yang dipengaruhi oleh kegiatan operasional

perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya yang dimiliki. Penilaian kinerja perusahaan ini dapat digunakan untuk mengetahui baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan dalam periode tertentu (Sinaga, 2014). Selain itu penilaian kinerja juga digunakan oleh investor dan kreditor sebagai dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan.

Kinerja perusahaan dapat dinilai dari laporan keuangan berupa rasio-rasio keuangan. Rasio merupakan ukuran yang sering digunakan dalam analisis keuangan suatu perusahaan. Rasio-rasio tersebut mencakup rasio likuiditas, aktivitas dan rasio profitabilitas. Untuk mengetahui perkembangan yang terjadi analisis rasio dapat dibandingkan dengan tahun sebelumnya atau perusahaan lain. Salah satu alat untuk mengukur kinerja keuangan adalah menggunakan rasio profitabilitas yaitu ROA. Rasio ROA dipakai karena rasio ini merupakan rasio yang paling baik dalam menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.

Apriningsih & Yushita (2016) menyatakan bahwa ROA merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio ROA mencerminkan seberapa besar laba yang bisa dicapai perusahaan dari penggunaan asetnya. Semakin tinggi ROA menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari penggunaan asset perusahaan dimana hal tersebut menunjukkan bahwa kinerja perusahaan semakin baik karena perusahaan

berhasil mengelola aktiva yang dimiliki dan dapat menghasilkan laba yang tinggi.

#### **2.1.10 Penelitian Terdahulu**

Trisnantari, Ayu Novi (2012) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh *Corporate Governance* Pada Hubungan Pergantian *CEO* Dengan Kinerja Perusahaan”. Variabel *dependen* yaitu Pergantian *CEO*, Variabel *independen* yaitu Tobins’q dan variabel *moderasi* yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi dewan komisaris independen dan jumlah anggota komite audit. Penelitian ini dilakukan di BEI pada perusahaan manufaktur tahun 2005-2007. Pengambilan sampel berjumlah 134 perusahaan. Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pergantian *CEO* berpengaruh positif signifikan pada kinerja perusahaan. Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi dewan komisaris independen dan jumlah anggota komite audit berpengaruh positif pada kinerja perusahaan. Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi dewan komisaris independen dan jumlah anggota komite audit berpengaruh positif dan signifikan pada hubungan pergantian *CEO* dengan kinerja perusahaan.

Dewi, Karunia Chandra (2013) dalam penelitiannya yaitu “Pengaruh pergantian *CEO* (Chief Excecutive Officer) terhadap kinerja perusahaan dengan manajemen laba sebagai variabel pemediasi. penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 141 perusahaan keuangan yang terdaftar di BEI pada periode tahun

2009-2011. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa pergantian CEO mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap kinerja perusahaan, namun tidak berpengaruh terhadap manajemen laba, manajemen laba tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dan pergantian CEO melalui manajemen laba sebagai variabel intervening tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Hardiyawan & Pangestuti (2015) melakukan penelitian dengan judul “Analisis Pengaruh *Corporate Governance* dan *Leverage* Terhadap Profitabilitas Perusahaan Dengan Firm Size Sebagai Variabel Kontrol”. Mekanisme *corporate governance* diukur menggunakan ukuran dewan direksi, dewan komisaris, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial. Kinerja keuangan diukur menggunakan ROA. Penelitian ini menggunakan 62 sampel pada perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di BEI periode tahun 2009-2014. Dengan menggunakan analisis regresi berganda dan program SPSS 21, maka diperoleh hasil diantaranya ukuran dewan direksi, kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan, dewan komisaris berpengaruh positif dan tidak signifikan, dan kepemilikan manajerial dan *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap Profitabilitas.

Veno, Andri (2015) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Good *Corporate Governance* Terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur Go Public”. Mekanisme *corporate governance* diukur menggunakan ukuran dewan direksi, dewan komisaris, dan komite audit. Kinerja keuangan yang diukur

menggunakan ROE. Penelitian ini menggunakan 31 sampel perusahaan manufaktur go public tahun 2011-2013 dengan menggunakan analisis regresi linier dengan bantuan SPSS 16. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dewan direksi dan komite audit mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan dewan komisaris dan dewan komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap ROE.

Apriningsih & Yushita (2016) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Penetapan *Good Corporate Governance*, Struktur Kepemilikan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan. *Good Corporate Governance* diproksikan dengan Dewan Komisaris Independen, Dewan Direksi dan Komite Audit”. Struktur Kepemilikan diproksikan dengan Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional. Kinerja keuangan diproksikan menggunakan ROA. Penelitian ini mengambil sampel 42 perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2014. Dengan menggunakan teknik analisis data regresi linier berganda dan bantuan software SPSS disimpulkan bahwa variabel dewan komisaris independen dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Dewan direksi dan komite audit, ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan. Kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan.

Harimukti, dkk (2016) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Dewan Komisaris, Kepemilikan Institusional dan *Leverage* Terhadap Kinerja

Keuangan. Kinerja Keuangan diukur menggunakan ROA”. Penelitian ini mengambil sampel sebanyak 19 perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI selama tahun 2013-2015. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda dengan bantuan software SPSS. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel dewan komisaris dan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan dan *leverage* berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan.

Prasetyo, Sabas (2017) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh *Leverage*, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening”. Menggunakan sample perusahaan *Food and Beverage* yang telah *go public* di Bursa Efek Indonesia periode 2010 - 2015. Data dianalisis menggunakan analisis regresi linier berganda dengan analisis jalur path. Hasil dari penelitian ini menunjukkan *Leverage* tidak berpengaruh terhadap profitabilitas, sedangkan ukuran perusahaan dan likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas. *Leverage* dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Sulistiyowati (2017) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Perbankan”. Mekanisme *Corporate Governance* yang digunakan yaitu Dewan Direksi, Dewan Komisaris, Komisaris Independen dan Komite Audit. Kinerja

Keuangan diukur menggunakan ROA. Penelitian tersebut mengambil 30 sampel perusahaan perbankan tahun 2012-2016 dengan menggunakan analisis regresi linier berganda dengan bantuan software SPSS 21. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa Dewan Direksi dan Dewan Komisaris berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Namun Komisaris Independen dan Komite Audit tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

#### **2.1.11 Hipotesis Penelitian**

##### **2.1.11.1 Pengaruh Dewan Direksi Terhadap Kinerja Perusahaan**

Menurut Apriningsih & Yushita (2016) dewan direksi merupakan pemimpin perusahaan yang mempunyai wewenang dalam menetapkan arah kebijakan dan menentukan strategi atas sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan baik jangka pendek maupun jangka panjang. Maka dari itu, proporsi dewan direksi dalam perusahaan sangat berperan terhadap kinerja perusahaan. Menurut Hardiyawan & Pangestuti (2015) semakin besar proporsi dewan direksi akan berdampak positif bagi perusahaan karena semakin banyak anggota yang memiliki ide-ide serta pendapat sehingga akan menghasilkan pengambilan keputusan yang cepat dan tepat melalui pengalaman dan pengetahuan anggota dewan direksi yang beragam. Dimana ketika hal tersebut tercapai akan meningkatkan efektivitas kerja perusahaan yang juga akan berdampak pada profitabilitas perusahaan.

Sukandar (2014) berpendapat bahwa semakin banyak jumlah direksi dalam suatu perusahaan akan semakin baik, hal tersebut dikarenakan setiap direksi

ditempatkan pada bidang-bidang tertentu yang sehingga setiap direksi memiliki tugas dan wewenang yang lebih terfokus agar dapat secara efektif dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Sinaga (2014) juga menyatakan bahwa semakin banyak dewan direksi dalam perusahaan akan memberikan kontribusi yang tinggi terhadap kinerja perusahaan agar semakin baik, dengan kinerja perusahaan yang baik dan terkontrol, maka akan berdampak terhadap profitabilitas perusahaan.

Hal ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Sinaga (2014), Hardiyawan & Irene (2015), Veno (2015) dan Sulistyowati (2016) yang menyatakan bahwa proporsi dewan direksi mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

$H_1$  = Dewan Direksi mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

#### **2.1.11.2 Pengaruh Dewan Komisaris Independen Terhadap Kinerja Perusahaan**

Menurut Aprianingsih (2016) dewan komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan manajemen, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali, yang bersifat independen untuk melakukan pengawasan terhadap manajemen. Keberadaan dewan komisaris independen diharapkan bertindak secara obyektif dan independen dalam mengatasi masalah keagenan serta melalui perannya dalam mengawasi kebijakan yang ditetapkan oleh manajemen dan memberikan nasihat kepada

manajemen jika dirasa perlu (Sulistyowati, 2017). Keberadaan komisaris independen dapat memberikan *power* kepada dewan komisaris untuk memotivasi manajemen dalam meningkatkan kualitas pengungkapan (Haniffa & Cooke, 2002) dalam (Noviawan & Septiani, 2013).

Semakin besar komposisi komisaris independen dalam suatu perusahaan dapat mendorong dewan komisaris untuk bersikap obyektif dan mampu melindungi kepentingan pemegang saham. Selain itu semakin besar proporsi komisaris independen dapat bertindak secara independen dapat memaksimalkan kemampuannya dalam mengawasi manajer, sehingga dapat meminimalkan tindakan menyimpang yang dilakukan manajer terhadap perusahaan untuk kepentingan pribadinya.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Tertius & Christiawan (2015) semakin besar proporsi dewan komisaris independen dalam suatu perusahaan akan menyebabkan manajemen tidak dapat melakukan tindakan kecurangan sehingga perusahaan dapat menghasilkan kinerja yang bagus dan sehat. Hal ini dikarenakan semakin besar jumlah anggota komisaris independen dapat memberikan pemantauan yang lebih ketat terhadap setiap tindakan serta kebijakan manajemen.

Hal ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Djumahir (2008) dan Widyati (2013) yang berhasil membuktikan bahwa dewan komisaris independen mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

H<sub>2</sub> = Dewan komisaris independen mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

#### **2.1.11.3 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Perusahaan**

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham (lebih 5%) yang dimiliki oleh pihak institusi, lembaga atau kelompok lainnya (Widiastuti, dkk, 2013). Keberadaan investor institusional ini dianggap mampu menjadi mekanisme pengawasan yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajemen. Pengawasan yang dilakukan oleh investor institusional sangat tergantung pada besarnya investasi yang dilakukan. Menurut Darwis (2009) semakin tinggi proporsi kepemilikan institusional maka akan semakin kuat kontrol yang dihasilkan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Kinerja perusahaan akan meningkat apabila semakin tinggi komposisi pemilik perusahaan dalam mengendalikan perilaku manajemen agar bertindak sesuai dengan tujuan perusahaan.

Harimukti (2016) menyatakan bahwa dengan adanya kontrol serta pengawasan yang kuat terhadap manajemen akan menjamin kemakmuran para pemegang saham. Semakin tinggi kepemilikan saham institusional akan menimbulkan usaha yang lebih besar yang dilakukan oleh para pemegang saham institusional dalam menghalangi perilaku oportunistik oleh para manajer, sehingga para manajer akan semakin terdorong untuk meningkatkan nilai

perusahaan, selain itu akan semakin efisien pemanfaatan asset perusahaan serta dapat mencegah tindakan pemborosan oleh manajemen.

Hal ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Darwis (2009), Muktiyanto (2011) dan Harimukti (2016) dalam penelitiannya membuktikan bahwa kepemilikan institusional mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

$H_3$  = Kepemilikan institusional mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

#### **2.1.11.4 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Perusahaan**

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen, sehingga manajemen selain sebagai pengelola perusahaan juga merangkap sebagai pemegang saham (Apriningsih, 2016). Keterlibatan manajemen untuk ikut serta memiliki saham perusahaan dimaksudkan agar dapat mendorong manajemen untuk selalu bertindak secara hati-hati dalam mengambil setiap kebijakan karena manajemen juga turut serta merasakan manfaat dari keputusan yang diambil dan menanggung kemungkinan resiko buruk yang terjadi.

Proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen menggambarkan tingkat kepentingan manajemen terhadap perusahaan. Semakin tinggi proporsi kepemilikan saham oleh manajemen semakin tinggi ikatan yang terjadi terhadap perusahaan. Susanti & Mildawati (2014)

menyatakan dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajemen akan menyelaraskan kepentingan manajer dengan kepentingan pemegang saham sehingga manajemen akan termotivasi untuk meningkatkan nilai perusahaan karena mereka juga memiliki saham perusahaan. Selain itu Noviawan & Septiani (2013) juga berpendapat bahwa adanya kepemilikan manajerial, manajemen akan bekerja lebih konsisten untuk dapat mengelola perusahaan dengan baik dan dapat mengurangi tindakan oportunistik manajemen untuk mencapai keuntungan pribadi.

Hal ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Djumahir (2008), (Noviawan & Septiani, 2013), Sinaga (2014) dan Apriningsih (2016) bahwa kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

$H_4$  = Kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

#### **2.1.11.5 Pengaruh Komite Audit Terhadap Kinerja Perusahaan**

Menurut Sulistyowati (2017) komite audit merupakan komite yang dibentuk oleh dewan komisaris dalam rangka membantu melaksanakan fungsi dan tugas dewan komisaris yang bekerja secara profesional dan independen dan bertanggungjawab dalam menjalankan fungsi dewan komisaris. Dalam hal ini komite audit bertanggungjawab mengawasi proses pelaporan keuangan dan memastikan proses pelaporan keuangan disajikan secara wajar. Al-Matari

(2014) dalam (Kirana & Wahyudi, 2016) menyatakan bahwa semakin banyak proporsi komite audit dalam suatu perusahaan semakin tinggi pula tingkat kepercayaan investor kepada perusahaan untuk dapat menanamkan modalnya. Mereka beranggapan bahwa kualitas pelaporan keuangan perusahaan dapat dipercaya dan lebih *credible*. Sehingga, komite audit dianggap mampu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan karena mampu menarik kepercayaan investor.

Efektivitas kinerja komite audit dapat diukur melalui proporsi keberadaan komite audit dalam suatu perusahaan. Efektivitas komite audit akan berdampak pada kontrol terhadap perusahaan yang semakin baik sehingga konflik keagenan yang terjadi karena keinginan manajemen untuk meningkatkan kesejahteraan sendiri serta kecurangan terhadap penyusunan laporan keuangan dapat diminimalisir. Dengan begitu peran komite audit akan mempengaruhi kinerja perusahaan secara keseluruhan. Sehingga dengan peningkatan kinerja perusahaan diharapkan profitabilitas perusahaan juga akan meningkat (Noviawan & Septiani, 2013).

Hal ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Wicaksono (2014) dan Sulistyowati (2017) yang menyatakan bahwa komite audit mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

$H_5$  = Komite audit mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

#### **2.1.11.6 Pengaruh *Leverage* Terhadap Kinerja Perusahaan**

Hardiyawan & Pangestuti (2015) menyatakan bahwa *leverage* merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan di biayai dengan utang. Perusahaan dengan pertumbuhan yang tinggi tentunya memerlukan dana yang tidak sedikit untuk membiayai aktivitas operasionalnya. *Leverage* menjadi salah satu faktor penting yang dibutuhkan oleh perusahaan dikarenakan *leverage* dapat digunakan sebagai modal perusahaan yang apabila penggunaannya dapat dimanfaatkan dengan optimal untuk kegiatan operasional perusahaan maka dapat meningkatkan keuntungan atas asset perusahaan. Namun apabila *leverage* tersebut terlalu besar dapat mengakibatkan perusahaan kesulitan untuk membayar utangnya sehingga akan berdampak pula pada penurunan laba perusahaan karena laba yang perusahaan dialokasikan untuk melunasi taguhan hutang yang dimiliki perusahaan. Semakin besar rasio *leverage*, berarti semakin tinggi nilai hutang perusahaan sehingga dapat berdampak pada menurunnya nilai profitabilitas.

Hal ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Puspitasari & Ernawati (2010), (Hardiyawan & Pangestuti, 2015) Harimukti dkk (2016), (Kirana & Wahyudi, 2016) dan (Kusdiyanto & Dezy, 2016) yang menyatakan bahwa rasio *leverage* yang semakin tinggi akan berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

$H_6 = \text{Leverage}$  mempunyai pengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan.

#### **2.1.11.7 Pengaruh Pergantian CEO Terhadap Kinerja Perusahaan**

Pergantian CEO merupakan salah satu wewenang dan kebijakan yang ditentukan dalam RUPS. Pergantian CEO dalam suatu perusahaan terjadi karena buruknya kinerja CEO dalam menjalankan perusahaan sehingga perusahaan tidak dapat menghasilkan kinerja yang memuaskan Kesner and Sebora (1994) dalam Pharamitha & Bahtiar (2012). Selain itu pergantian CEO juga dapat terjadi akibat masa jabatan CEO yang sudah habis/pensiun (Prihartono, 2016).

Secara umum pergantian CEO suatu perusahaan akan diikuti dengan redefinisi misi, visi, dan strategi bisnis, sehingga menuntut adanya restrukturisasi organisasi yang sesuai dengan misi, visi, dan strategi yang baru tersebut. Penggantian ini seharusnya mampu memicu peningkatan kinerja perusahaan tersebut. (Trisnantari, 2012). Pergantian CEO pada dasarnya merupakan sinyal yang diberikan oleh perusahaan bahwa akan ada perubahan dalam pengelolaan perusahaan dengan cara menerapkan peraturan dan prosedur baru, serta perubahan kebijakan yang ditetapkan oleh CEO baru yang dianggap memiliki potensi dan skill set yang lebih yang dapat menyesuaikan perkembangan jaman. yang diharapkan meningkatkan kinerja perusahaan (Setiawan, 2007).

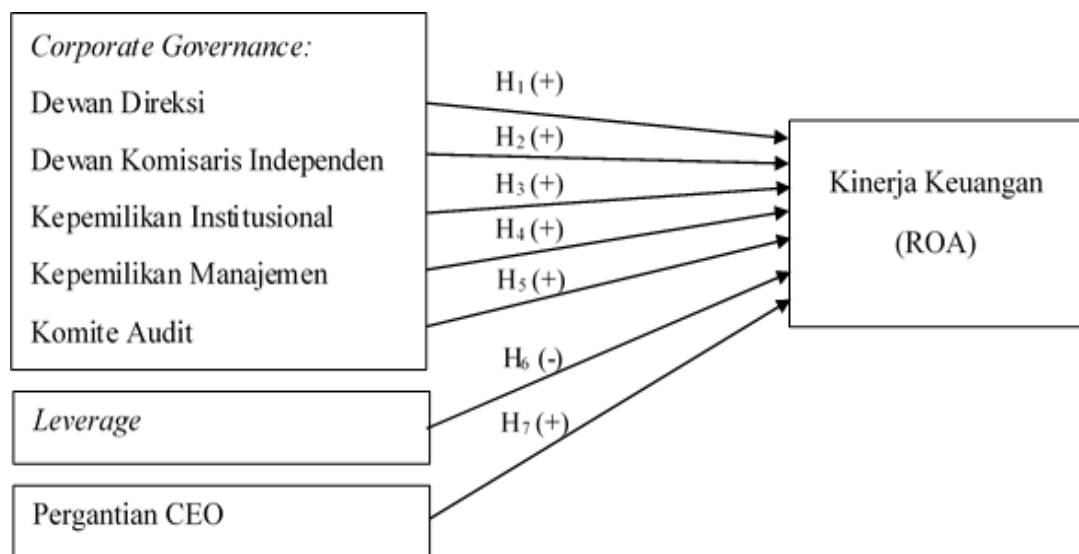
Barberis, dkk (1996) dalam (Trisnantari, 2012) menyatakan bahwa kompetensi CEO merupakan faktor yang sangat penting dalam upaya meningkatkan profitabilitas perusahaan. Megginson, dkk (1994) dalam (Trisnantari, 2012) juga menyimpulkan bahwa perusahaan yang melakukan

pergantian pada tingkatan top manajemen akan menyebabkan peningkatan efisiensi secara signifikan. Prihartono (2016) juga menyatakan hal serupa bahwa dengan adanya peristiwa pergantian CEO akan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

H<sub>7</sub> = Pergantian CEO mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

#### 2.1.12 Kerangka Penelitian

**Gambar 2. 1 Kerangka Penelitian**



### BAB III

#### METODE PENELITIAN

##### 2.1 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2015-2017. Perusahaan manufaktur dipilih karena hampir 30% dari total perusahaan yang terdaftar di BEI merupakan perusahaan yang berada di sektor manufaktur. Selain itu sektor manufaktur merupakan sektor yang paling diminati oleh kalangan investor, selain itu sektor manufaktur mempunyai peran strategis dalam mendorong utama pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Obyek penelitian ini meliputi perusahaan-perusahaan sektor manufaktur yang sahamnya terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi dalam penelitian ini berjumlah 138 perusahaan.

Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu metode penentuan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang telah ditetapkan. Sampel dalam penelitian ini sebanyak 56 perusahaan. Berikut merupakan kriteria-kriteria yang digunakan untuk sampel dalam penelitian ini:

- a. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2015-2017 berturut-turut
- b. Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan dan laporan tahunan selama tahun 2015-2017
- c. Perusahaan manufaktur yang konsisten mengungkapkan data lengkap terkait variabel yang digunakan dalam penelitian ini

## **2.2 Data dan Sumber Data**

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data kuantitatif berupa laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2015-2017 yang dapat diakses melalui website resmi BEI yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Sumber data dalam penelitian ini merupakan laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan manufaktur selama periode pengamatan.

## **2.3 Definisi Operasional Variabel Penelitian**

### **2.3.1 Variabel Independen**

Variabel independen adalah variabel bebas yang mempengaruhi variabel dependen (terikat). Variabel independen dalam penelitian ini terdiri dari Dewan Direksi, Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Komite Audit, *Leverage*, Pergantian CEO.

#### **2.3.1.1 Dewan Direksi**

Dewan direksi merupakan pihak tertinggi dalam suatu perusahaan sebagai pelaksana operasional pengelolaan perusahaan. Dewan direksi memiliki tanggung jawab untuk memantau, mendisiplinkan, dan menghapus tim manajemen jika dirasa perlu, untuk memastikan bahwa manajer mengejar kepentingan pemegang saham (Muchtar & Darari, 2013). Menurut (Sinaga, 2014) rumus perhitungan dewan direksi sebagai berikut:

$$DD = Total\ Dewan\ Direksi$$

#### **2.3.1.2 Dewan Komisaris Independen**

Dewan komisaris independen merupakan anggota dewan komisaris yang tidak mempunyai hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen untuk kepentingan perusahaan (Sulistyowati, 2017). Proporsi komisaris independen diukur dengan membagi jumlah Komisaris Independen dengan total anggota Dewan Komisaris. Sesuai dengan Surat Keputusan Direksi PT. Bursa Efek Indonesia I-A Nomor Kep-00001/BEI/01-2014 yang menyatakan bahwa jumlah komisaris independen yang harus terdapat dalam perusahaan sekurang-kurangnya 30% dari seluruh anggota dewan komisaris (Kirana & Wahyudi, 2016):

$$KIND = \frac{\text{Jumlah Dewan Komisaris Independen}}{\text{Total Dewan Komisaris}} \times 100\%$$

#### **2.3.1.3 Kepemilikan Institusional**

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusional seperti perusahaan asuransi, bank, investasi dan institusi lainnya (Darwis, 2009). Mengacu pada penelitian (Darwis, 2009) kepemilikan institusional diukur menggunakan:

$$KINST = \frac{\text{Jumlah Saham Institusional}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100\%$$

#### **2.3.1.4 Kepemilikan Manajerial**

Kepemilikan manajerial adalah jumlah kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen (Hardiyawan & Pangestuti, 2015). Kepemilikan manajerial diukur menggunakan persentase total saham yang dimiliki seluruh

dewan eksekutif dengan total saham yang beredar (Hardiyawan & Pangestuti, 2015):

$$KMAN = \frac{Jumlah\ Saham\ Manajerial}{Jumlah\ Saham\ Beredar} \times 100\%$$

#### **2.3.1.5 Komite Audit**

Komite Audit merupakan komite yang dibentuk dewan komisaris untuk membantu dewan komisaris dalam melaksanakan fungsi pengawasan (Wicaksono, 2014). Adanya komite audit diharapkan dapat mengoptimalkan fungsi pengawasan yang dilakukan oleh dewan komisaris. Kepengurusan komite audit diketuai oleh satu komisaris independen dan sekurang-kurangnya terdiri dari dua orang anggota (Lukviarman, 2015):

$$KAUD = Total\ Komite\ Audit$$

#### **2.3.1.6 Leverage**

Menurut Kirana & Wahyudi (2016) *leverage* merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengetahui sejauh mana peran hutang dalam membiayai operasional perusahaan. Dalam penelitian ini ukuran untuk menghitung leverage menggunakan *DAR (Debt Assets Ratio)*. Menurut Kasmir (2012) *DAR (Debt Assets Ratio)* adalah rasio untuk menunjukkan seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh hutang atau seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aset. Dalam penelitian ini untuk menghitung *leverage* menurut (Kusdiyanto & Kusumaningrum, 2015) adalah sebagai berikut:

$$DAR = \frac{Total\ Debt}{Total\ Asset}$$

#### **2.3.1.7 Pergantian CEO**

Pergantian CEO diukur dari ada tidaknya pergantian CEO pada perusahaan manufaktur yang listing di BEI dari tahun 2014 sampai 2017. Pergantian CEO pada penelitian ini diukur menggunakan variable *dummy* dengan mengklasifikasikan angka 1 untuk perusahaan yang melakukan pergantian CEO dan angka 0 untuk perusahaan yang tidak melakukan pergantian CEO. Sedangkan data keuangan perusahaan yang digunakan adalah laporan keuangan perusahaan setahun setelah pergantian CEO, yaitu dari tahun 2015 hingga tahun 2017 (Trisnantari, 2012).

#### **2.3.2 Variabel Dependen**

Variabel dependen adalah variabel terikat yang dipengaruhi oleh variabel independen (bebas). Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan kinerja keuangan sebagai variabel dependen. Kinerja keuangan merupakan gambaran mengenai kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis menggunakan alat analisis keuangan sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan dimana hal tersebut juga mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu (Sinaga, 2014).

Dalam penelitian ini menggunakan ROA sebagai indikator untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. Pemilihan indikator ROA dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kinerja perusahaan dari sisi internal terkait dengan

potensi keuntungan serta mengukur kekuatan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan, sehingga dapat diketahui seberapa efektif perusahaan menggunakan asetnya untuk mendapatkan keuntungan.

#### **2.3.2.1 ROA (*Return On Assets*)**

ROA mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat *asset* yang tertentu. Rasio ROA menunjukkan seberapa besar efektivitas perusahaan dalam menggunakan asetnya. Semakin tinggi rasio ini, maka semakin efektif penggunaan aktiva tersebut (Kirana & Wahyudi, 2016). Menurut (Van Horne & Wachowicz, 2005) dalam (Hardiyawan dan Pangestuti, 2015) rumus perhitungan ROA sebagai berikut :

$$ROA = \frac{Laba Bersih}{Total Asset} \times 100\%$$

### **2.4 Metode Analisis Data**

#### **2.4.1 Statistik Deskriptif**

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui deskripsi dari masing-masing variabel penelitian. Hasil dari analisa statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui rata-rata, nilai minimum, nilai maksimum, standar deviasi dari penelitian ini.

#### **2.4.2 Uji Asumsi Klasik**

Uji asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui kelayakan model regresi dalam memprediksi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Uji asumsi klasik dilakukan sebelum analisis regresi untuk menghindari

penyimpangan asumsi klasik agar tidak terjadi kesalahan dalam hasil penelitian. Uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, uji multikolonieritas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas.

#### **2.4.2.1 Uji Normalitas**

Uji normalitas digunakan untuk menguji data apakah berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan uji *Kolmogrov-Smirnov*. Jika nilai Asymp. Sig. (2-tailed)  $> 0,05$  maka data tersebut berdistribusi normal, namun jika nilai Asymp. Sig. (2-tailed)  $< 0,05$  maka data yang digunakan tidak berdistribusi normal (Ghozali, 2011).

#### **2.4.2.2 Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terdapat kesalahan pengganggu pada periode tertentu berkorelasi dengan kesalahan pengganggu pada periode lainnya. Uji Autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi antar satu observasi dengan observasi lain dengan membandingkan antara nilai hitung *Durbin Watson* dengan tabel *Durbin Watson*. Nilai *Durbin Waston* yang terletak diantara  $(du)$  dan  $4-(du)$  menunjukkan bahwa tidak terjadi autokorelasi (Ghozali, 2011).

#### **2.4.2.3 Uji Multikolinearitas**

Uji Multikolinearitas digunakan untuk mengetahui apakah di dalam model regresi ditemukan adanya hubungan antar variabel independen (bebas). Model regresi dikatakan baik bila model tersebut memiliki variabel independen yang tidak berkorelasi. Pengujian multikolinearitas dilakukan dengan mengetahui

nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor (VIF)*. Apabila nilai *Tolerance*  $\leq 0,10$  dan nilai *VIF*  $\geq 10$ , menunjukkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel independen dalam regresi (Ghozali, 2011).

#### **2.4.2.4 Uji Heteroskedastisitas**

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah yang model regresi yang tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2011). Untuk menguji heteroskedastisitas dalam penelitian ini adalah dengan melihat grafik *scatterplot* antara nilai prediksi variabel dependen (ZPRED) dengan nilai residualnya (SRESID). Apabila titik-titik dalam grafik tidak menyebar dan membentuk pola teratur seperti gelombang atau melebar kemudian menyempit maka dapat mengindikasikan adanya heteroskedastisitas, namun apabila titik-titik dalam grafik tersebut menyebar dan tidak ada pola yang jelas maka tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2011).

#### **2.4.3 Persamaan Regresi Linear Berganda**

Analisis regresi berganda digunakan untuk menguji adanya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen yang kemudian digunakan untuk menentukan apakah hipotesis penelitian ditolak atau diterima (Ghozali, 2011). Persamaan regresi berganda yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$ROA = \alpha + \beta_1 DD + \beta_2 KIND + \beta_3 KINST + \beta_4 KMAN + \beta_5 KAUD \\ + \beta_6 DAR + \beta_7 PCEO + e$$

Keterangan:

Y = Kinerja perusahaan (*ROA*)

A = Konstanta

$\beta_1$ - $\beta_5$  = Koefisien regresi

*e* = Standar *error*

DD = Dewan Direksi

KIND = Dewan Komisaris Independen

KINST = Kepemilikan Institusional

KMAN = Kepemilikan Manajerial

KAUD = Komite Audit

DAR = *Leverage (DAR/ Debt Assets Ratio)*

PCEO = Pergantian CEO

#### **2.4.4 Uji Hipotesis**

Uji hipotesis digunakan untuk memperoleh bukti apakah hipotesis yang telah dibuat diterima atau ditolak. Uji hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu koefisien determinasi ( $R^2$ ), uji signifikansi parameter individual (Uji T) dan uji signifikansi simultan (uji F).

##### **2.4.4.1 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk menguji seberapa jauh kemampuan model penelitian dalam menerangkan variabel dependen (Ghozali, 2011). Nilai koefisien determinasi ditunjukkan dengan nilai adjusted R-Square

dan dinyatakan dalam persentase. Semakin besar nilai yang dimiliki, menunjukkan bahwa semakin banyak informasi yang mampu diberikan oleh variabel-variabel independen untuk memprediksi variansi variabel dependen.

#### **2.4.4.2 Uji Signifikan Parameter Individual (Uji T)**

Uji T digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen mempengaruhi variabel dependen secara individual. Penerimaan atau penolakan hipotesis dilakukan dengan kriteria sebagai berikut :

- a. Jika nilai signifikan  $> 0,05$  hipotesis ditolak, artinya variabel independen tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- b. Jika nilai signifikan  $< 0,05$  hipotesis diterima, artinya variabel independen mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

#### **2.4.4.3 Uji Signifikansi Simultan (Uji F)**

Menurut Ghozali (2011) uji statistik F digunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan ke dalam model memiliki pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat. Apabila nilai signifikansi  $< 0,05$  maka hipotesis diterima, yang artinya bahwa semua variabel independen secara bersama-sama (simultan) mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

## **BAB IV**

### **PEMBAHASAN**

#### **4.1 Deskripsi Objek Penelitian**

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2015-2017 berturut-turut. Jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2017 secara berturut-turut sebanyak 138 perusahaan. Pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, sehingga didapat 56 perusahaan sampel yang dapat dilihat pada tabel 4.1 berikut:

**Tabel 4. 1 Sampel Penelitian**

| <b>No</b> | <b>Kriteria</b>                                                                                                                                        | <b>Jumlah</b> |
|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------|
| 1         | Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama tahun 2015-2017 berturut-turut                                                                      | 138           |
| 2         | Perusahaan yang tidak menyajikan laporan keuangan dan tahunan selama tahun 2015-2017                                                                   | (10)          |
| 3         | Perusahaan yang tidak memiliki data dalam laporan keuangan dan laporan tahunan secara lengkap terkait seluruh variabel yang digunakan dalam penelitian | (72)          |
|           | <b>Jumlah sampel perusahaan</b>                                                                                                                        | <b>56</b>     |
|           | <b>Jumlah sampel perusahaan tahun 2015-2017</b>                                                                                                        | <b>168</b>    |

*Sumber : Data diolah, 2018*

Dalam penelitian ini, jumlah perusahaan manufaktur selama periode 2015-2017 sebanyak 56 perusahaan, dari 138 perusahaan manufaktur, 10 perusahaan tidak menerbitkan laporan tahunan selama periode 2015-2017, dan 72 perusahaan tidak memiliki data mengenai variabel yang diperlukan, sehingga total sampel pada penelitian ini sebanyak 168 sampel.

#### 4.2 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan analisis untuk mengetahui deskripsi atau gambaran dari seluruh variabel penelitian. Analisis ini menghasilkan rata-rata, standar deviasi, nilai maksimum, dan nilai minimum. Hasil analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini dapat dilihat dalam tabel 4.2 berikut:

**Tabel 4. 2 Hasil Perhitungan Statistik Deskriptif**

| Descriptive Statistics    |     |         |         |         |                |
|---------------------------|-----|---------|---------|---------|----------------|
|                           | N   | Minimum | Maximum | Mean    | Std. Deviation |
| Dewan Direksi             | 168 | 2       | 16      | 4.96    | 2.505          |
| Dewan Komisaris           | 168 | .17     | .60     | .3718   | .08505         |
| Independen                |     |         |         |         |                |
| Kepemilikan Institusional | 168 | 5.14    | 98.00   | 64.6752 | 20.20880       |
| Kepemilikan Manajerial    | 168 | .00     | 87.33   | 6.6384  | 13.32229       |
| Komite Audit              | 168 | 2       | 5       | 3.03    | .370           |
| Leverage                  | 168 | .03     | 2.68    | .5255   | .37727         |
| Pergantian CEO            | 168 | 0       | 1       | .11     | .318           |
| Return On Assets          | 168 | -22.14  | 26.15   | 2.9035  | 6.22968        |
| Valid N (listwise)        | 168 |         |         |         |                |

*Sumber: Data Output SPSS diolah*

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif pada tabel di atas, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

Hasil analisis statistik deskriptif terhadap variabel dewan direksi menunjukkan nilai minimum sebesar 2, yang artinya dewan direksi yang dimiliki oleh perusahaan paling sedikit adalah 2 orang. Perusahaan yang memiliki dewan direksi paling sedikit yaitu PT.Tri Banyan Tirta Tbk (ALTO), PT. Pelangi Indah Canindo Tbk (PICO), PT. Prima Alloy Steel Universal Tbk (PRAS), PT. Sunson Textile Manufacturer Tbk (SSTM) dan PT. Yana Prima Hasta Persada Tbk (YPAS). Selanjutnya, nilai maksimum sebesar 16, yang artinya dewan direksi yang dimiliki oleh perusahaan paling banyak adalah 16 orang. Perusahaan yang memiliki dewan direksi paling banyak yaitu PT. Mandom Indonesia Tbk (TCID). Nilai rata-rata sebesar 4,96 yang artinya rata-rata perusahaan manufaktur memiliki dewan direksi sebanyak 5 orang. Nilai standar deviasi sebesar 2,505. Nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata, yang artinya nilai standar deviasi cukup baik. Hal ini dikarenakan standar deviasi merupakan pencerminan penyimpangan data.

Hasil analisis statistik deskriptif terhadap variabel dewan komisaris independen menunjukkan nilai minimum sebesar 0,17 yang artinya dewan komisaris independen yang dimiliki oleh perusahaan paling sedikit adalah 17% dari susunan dewan komisaris. Perusahaan yang memiliki dewan komisaris independen paling sedikit yaitu PT.Krakatau Steel Tbk (KRAS) dan PT.Unggul Indah Cahaya Tbk (UNIC). Selanjutnya nilai maksimum sebesar 0,60 yang artinya dewan komisaris independen yang dimiliki oleh perusahaan paling banyak adalah 60% dari susunan dewan komisaris. Perusahaan yang memiliki

dewan komisaris independen yang dimiliki oleh perusahaan paling banyak adalah PT. Tempo Scan Pasific Tbk (TSPC). Nilai rata-rata sebesar 0,3718, yang artinya rata-rata perusahaan manufaktur memiliki dewan komisaris independen sebesar 37% dari dari susunan dewan komisaris. Nilai standar deviasi sebesar 0,08505. Nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata, yang artinya nilai standar deviasi cukup baik. Hal ini dikarenakan standar deviasi merupakan pencerminan penyimpangan data.

Hasil analisis statistik deskriptif terhadap variabel kepemilikan institusional menunjukkan nilai minimum sebesar 5,14. Perusahaan yang memiliki kepemilikan institusional paling sedikit yaitu PT. Wismilak Inti Makmur Tbk (WIIM). Selanjutnya nilai maksimum kepemilikan institusional sebesar 98,00. Perusahaan yang memiliki kepemilikan institusional paling banyak yaitu PT. Gunawan Dianjaya Steel Tbk (GDST). Nilai rata-rata sebesar 63,7411, yang artinya bahwa rata-rata tingkat kepemilikan institusional pada perusahaan manufaktur sebesar 63,74%. Nilai standar deviasi sebesar 20,20880. Nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata, yang artinya nilai standar deviasi cukup baik. Hal ini dikarenakan standar deviasi merupakan pencerminan penyimpangan data.

Hasil analisis statistik deskriptif terhadap variabel kepemilikan manajerial menunjukkan nilai minimum sebesar 0,00. Perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial paling sedikit yaitu PT.Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN), PT Citra Turbindo Tbk (CTBN), PT. Steel Pipe Industry of

Indonesia Tbk (ISSP), PT. Krakatau Steel Tbk (KRAS), PT. Langgeng Makmur Industry Tbk (LMPI) dan PT. Kalbe Farma Tbk (KLBF). Selanjutnya, nilai maksimum kepemilikan manajerial sebesar 89,44. Perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial paling banyak yaitu PT. Gunawan Dianjaya Steel Tbk (GDST). Nilai rata-rata sebesar 6,6384, yang artinya bahwa tingkat kepemilikan manajerial yang dimiliki manajer pada perusahaan manufaktur rata-rata sebesar 6,63%. Nilai standar deviasi sebesar 13,32229.

Hasil analisis statistik deskriptif terhadap variabel komite audit menunjukkan nilai minimum sebesar 2, artinya komite audit yang dimiliki oleh perusahaan paling sedikit adalah 2 orang. Perusahaan yang memiliki komite audit paling sedikit yaitu PT. Martina Berto Tbk (MBTO) dan PT. Pelangi Indah Canindo Tbk (PICO). Selanjutnya, nilai maksimum komite audit sebesar 5, artinya komite audit yang dimiliki oleh perusahaan paling banyak adalah 5 orang. Perusahaan yang memiliki komite audit paling banyak yaitu PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN). Nilai rata-rata ukuran komite audit sebesar 3,03 yang artinya rata-rata perusahaan memiliki komite audit sebanyak 3 orang. Nilai standar deviasi sebesar 0,370. Nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata, yang artinya nilai standar deviasi cukup baik. Hal ini dikarenakan standar deviasi merupakan pencerminan penyimpangan data.

Hasil analisis statistik deskriptif terhadap variabel *leverage* menunjukkan nilai minimum sebesar 0,03. Perusahaan yang memiliki hutang paling sedikit adalah PT. Martina Berto Tbk (MBTO). Selanjutnya, nilai maksimum sebesar

2,68. Perusahaan yang memiliki hutang paling banyak adalah PT. Jakarta Kyoei Steel Work LTD Tbk (JKSW). Nilai rata-rata sebesar 0,5255 yang artinya rata-rata perusahaan yang assetnya dibiayai oleh hutang adalah sebesar 52,55%. Nilai standar deviasi sebesar 0,37727. Nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata, yang artinya nilai standar deviasi cukup baik. Hal ini dikarenakan standar deviasi merupakan pencerminan penyimpangan data.

Hasil analisis statistik deskriptif terhadap variabel pergantian CEO menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0,11 dengan standar deviasi sebesar 0,318. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat pergantian CEO pada perusahaan manufaktur selama periode 2015-2017 adalah sebesar 11%.

Hasil analisis statistik deskriptif terhadap variabel kinerja perusahaan yang diprosikan menggunakan *ROA (Return On Assets)* menunjukkan nilai minimum sebesar -22,14, artinya bahwa total aset yang seharusnya digunakan perusahaan untuk menghasilkan laba mengalami kerugian sebesar 22%. Perusahaan yang mengalami kerugian adalah PT. Argo Pantes Tbk (ARGO). Selanjutnya, nilai maksimum sebesar 26,15, artinya bahwa total aset yang digunakan perusahaan untuk menghasilkan laba paling banyak sebesar 26%. Perusahaan yang memiliki laba paling banyak yaitu pada PT.Mandom Indonesia Tbk (TCID). Nilai rata-rata sebesar 2,9035, artinya bahwa rata-rata laba perusahaan yang diperoleh dari total asset sebesar 2,90%. Tingkat penyebaran data ROA atau standar deviasi sebesar 6,22968.

#### **4.3 Uji Asumsi Klasik**

#### 4.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji data apakah berdistribusi normal atau tidak. Suatu model regresi dapat dikatakan baik apabila data terdistribusi normal. Uji normalitas dilakukan dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* (1-sample K-S) dengan nilai  $\alpha = 0,05$ . Apabila nilai signifikansi data lebih besar dari  $\alpha (>0,05)$  artinya data tersebut terdistribusi normal (Ghozali, 2011). Hasil uji normalitas dapat dilihat pada tabel 4.3 berikut:

**Tabel 4. 3 Hasil Uji Normalitas**

| One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test |                         |             | Unstandardized Residual |
|------------------------------------|-------------------------|-------------|-------------------------|
| N                                  |                         |             | 168                     |
| Normal                             | Mean                    |             | 0E-7                    |
| Parameters <sup>a,b</sup>          | Std. Deviation          |             | 5.33319592              |
| Most Extreme                       | Absolute                |             | .082                    |
| Differences                        | Positive                |             | .082                    |
|                                    | Negative                |             | -.048                   |
| Kolmogorov-Smirnov Z               |                         |             | 1.069                   |
| Asymp. Sig. (2-tailed)             |                         |             | .203                    |
|                                    | Sig.                    |             | .193 <sup>c</sup>       |
| Monte Carlo Sig. (2-tailed)        |                         |             |                         |
|                                    | 99% Confidence Interval | Lower Bound | .182                    |
|                                    |                         | Upper Bound | .203                    |

Sumber: Data Output SPSS diolah

Berdasarkan tabel 4.3 menunjukkan bahwa besarnya nilai *Kolmogorov Smirnov* residual pada ROA sebesar 1,069 dengan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,203. Nilai signifikansi sebesar  $0,203 > 0,05$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa data residual dalam model penelitian ini berdistribusi normal.

#### 4.3.2 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antar residual satu observasi dengan observasi lain dalam model regresi. Dalam penelitian ini uji autokorelasi dilakukan dengan menggunakan uji *Durbin-Watson*. Hasil regresi dengan level signifikan 5%, jumlah variabel independen ( $k=7$ ) dan jumlah data ( $n=168$ ). Jika nilai *Durbin-Watson* (DW) terletak di antara nilai dU dan 4-dU, dapat dikatakan bahwa tidak terjadi autokorelasi. Hasil uji autokorelasi yang dapat dilihat pada tabel 4.4 berikut:

**Tabel 4. 4 Hasil Uji Autokorelasi**

| Model Summary <sup>b</sup> |                   |          |                   |                            |               |
|----------------------------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| Model                      | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
| 1                          | .517 <sup>a</sup> | .267     | .235              | 5.44861                    | 1.914         |

Sumber: Data Output SPSS diolah

Hasil uji autorokelasi menunjukkan bahwa nilai Durbin Watson sebesar 1.914 terletak di antara nilai 4-dU dan dU yaitu  $2.165 > 1.914 > 1.8350$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi dalam model regresi ini.

#### 4.3.3 Uji Multikolineritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan antara variabel bebas dalam model regresi. Uji multikolonieritas dilakukan dengan mengetahui nilai *tolerance*  $> 0,10$  dan *VIF*  $< 10$  (Ghozali, 2011). Hasil uji multikolonieritas dapat dilihat pada tabel 4.5 berikut:

**Tabel 4. 5 Hasil Uji Multikolinearitas**

| Coefficients <sup>a</sup>  |                         |       |
|----------------------------|-------------------------|-------|
| Model                      | Collinearity Statistics |       |
|                            | Tolerance               | VIF   |
| (Constant)                 |                         |       |
| Dewan Direksi              | .840                    | 1.191 |
| Dewan Komisaris Independen | .889                    | 1.125 |
| Kepemilikan Institusional  | .585                    | 1.708 |
| Kepemilikan Manajerial     | .579                    | 1.728 |
| Komite Audit               | .911                    | 1.098 |
| Leverage                   | .886                    | 1.129 |
| Pergantian CEO             | .929                    | 1.077 |

*Sumber: Data Output SPSS diolah*

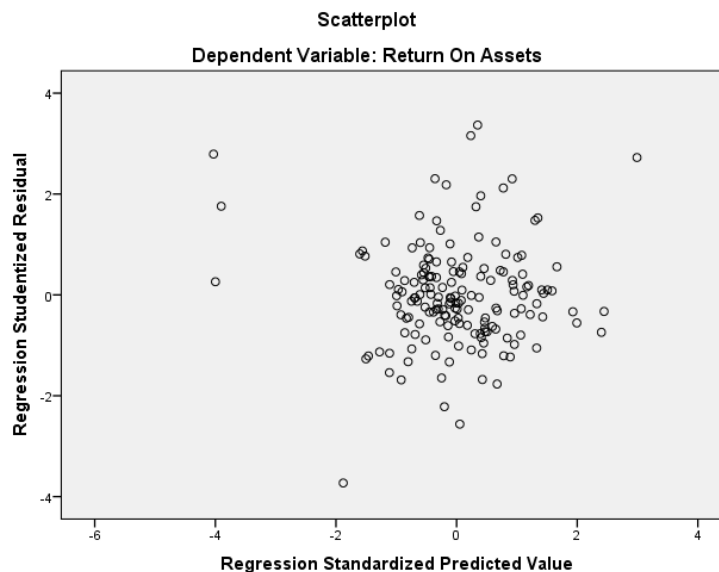
Hasil perhitungan nilai tolerance menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai tolerance  $\geq 0,10$  dan nilai VIF  $\leq 10$ . Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas dalam model regresi ini.

#### 4.3.4 Uji Heterokedastisitas

Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* residual satu ke pengamatan lain.

Pengujian ini menggunakan grafik *scatterplot* dengan melihat titik pada grafik yang menyebar dan tidak membentuk pola teratur (Ghozali, 2011). Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada gambar 4.1 berikut:

**Gambar 4. 1 Hasil Uji Heterokedastisitas**



*Sumber: Data Output SPSS diolah*

Berdasarkan gambar 4.1 di atas, grafik *scatterplot* menunjukkan titik-titik menyebar tidak membentuk pola teratur. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas, sehingga model regresi layak digunakan.

#### **4.4 Analisis Regresi Berganda**

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel independen yaitu dewan direksi, dewan komisaris

independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komite audit, *leverage*, pergantian CEO terhadap variabel dependen yaitu kinerja keuangan yang diproksikan menggunakan ROA. Perhitungan analisis regresi berganda dalam penelitian ini menggunakan program SPSS 20. Hasil analisis regresi berganda dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.6 berikut :

**Tabel 4. 6 Hasil Analisis Regresi Berganda**

| Coefficients <sup>a</sup> |                             |            |                           |        |      |
|---------------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| Model                     | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t      | Sig. |
|                           | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      |
| (Constant)                | -.409                       | 4.567      |                           | -.090  | .929 |
| Dewan Direksi             | .324                        | .184       | .130                      | 1.765  | .079 |
| Dewan Komisaris           | 16.891                      | 5.258      | .231                      | 3.213  | .002 |
| Independen                |                             |            |                           |        |      |
| Kepemilikan               |                             |            |                           |        |      |
| 1 Institusional           | -.067                       | .027       | -.218                     | -2.468 | .015 |
| Kepemilikan               |                             |            |                           |        |      |
| Manajerial                | -.073                       | .042       | -.157                     | -1.765 | .079 |
| Komite Audit              | 1.282                       | 1.194      | .076                      | 1.073  | .285 |
| Leverage                  | -7.044                      | 1.187      | -.427                     | -5.932 | .000 |
| Pergantian CEO            | .720                        | 1.377      | .037                      | .522   | .602 |

*Sumber: Data Output SPSS diolah*

Berdasarkan hasil analisis regresi berganda pada tabel 4.6 di atas, maka didapat model persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{ROA} = -0,409 + 0,324 \text{ DD} + 16,891 \text{ DKI} - 0,067 \text{ KINS} - 0,073 \text{ KMAN} + 1,281 \text{ KAUD} - 7,044 \text{ LEV} + 0,720 \text{ PCEO}$$

Dari persamaan regresi di atas, maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Koefisien regresi konstanta sebesar -0,409, sehingga dapat diartikan apabila semua variabel bebas yaitu dewan direksi, dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komite audit, *leverage*, pergantian CEO dianggap konstan atau bernilai 0, maka besarnya ROA adalah sebesar -0,409.
2. Koefisien variabel dewan direksi sebesar 0,324, sehingga dapat diartikan bahwa apabila dewan direksi meningkat sebesar satu satuan maka menyebabkan peningkatan ROA sebesar 0,324 dengan anggapan bahwa variabel independen lainnya konstan (tetap).
3. Koefisien variabel dewan komisaris independen sebesar 16,891 sehingga dapat diartikan bahwa apabila dewan komisaris independen meningkat sebesar satu satuan maka akan menyebabkan peningkatan ROA sebesar 16,891 dengan anggapan bahwa variabel independen lainnya konstan (tetap).
4. Koefisien variabel kepemilikan institusional sebesar -0,067 sehingga dapat diartikan bahwa apabila kepemilikan institusional meningkat sebesar satu satuan maka akan menyebabkan penurunan ROA sebesar 0,067 dengan anggapan bahwa variabel independen lainnya konstan (tetap).
5. Koefisien variabel kepemilikan manajerial sebesar -0,073, sehingga dapat diartikan bahwa apabila kepemilikan manajerial meningkat sebesar satu

satuan maka akan menyebabkan penurunan ROA sebesar 0,073 dengan anggapan bahwa variabel independen lainnya konstan (tetap).

6. Koefisien variabel komite audit sebesar 1,281 sehingga dapat diartikan bahwa apabila komite audit meningkat sebesar satu satuan maka akan menyebabkan peningkatan ROA sebesar 1,281 dengan anggapan bahwa variabel independen lainnya konstan (tetap).
7. Koefisien variabel *leverage* sebesar -7,044 sehingga dapat diartikan bahwa apabila *leverage* meningkat sebesar satu satuan maka akan menyebabkan penurunan ROA sebesar 7,044 dengan anggapan bahwa variabel independen lainnya konstan (tetap).
8. Koefisien variabel pergantian CEO sebesar 0,720 sehingga dapat diartikan bahwa apabila pergantian CEO meningkat sebesar satu satuan maka akan menyebabkan peningkatan ROA sebesar 0,720 dengan anggapan bahwa variabel independen lainnya konstan (tetap).

## **4.5 Uji Hipotesis**

### **4.5.1 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan variabel independen (bebas) dalam menjelaskan variabel dependen (terikat). Dalam penelitian ini uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk mengukur seberapa besar pengaruh variabel independen yaitu dewan direksi, dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komite audit, *leverage*, pergantian CEO terhadap variabel dependen

yaitu kinerja keuangan dengan indikator ROA. Semakin besar nilai  $R^2$  menunjukkan semakin besar pula kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen (Ghozali, 2011). Hasil perhitungan koefisien determinasi dapat dilihat dalam tabel 4.7 berikut :

**Tabel 4. 7 Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

| Model Summary <sup>b</sup> |                   |          |                   |                            |               |
|----------------------------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| Model                      | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
| 1                          | .517 <sup>a</sup> | .267     | .235              | 5.44861                    | 1.914         |

Sumber: Data Output SPSS diolah

Dari hasil analisis  $R^2$  di atas dapat diketahui bahwa hasil nilai koefisien determinasi sebesar 0,235 yang berarti variasi variabel independen (bebas) yaitu dewan direksi, dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komite audit, *leverage*, pergantian CEO dapat menjelaskan variabel dependen yaitu kinerja keuangan yang diukur menggunakan ROA sebesar 23,5%. Sedangkan sisanya sebesar 76,5% dijelaskan oleh variabel yang tidak dimasukkan dalam model regresi.

#### 4.5.2 Uji Signifikan Parameter Individual (Uji T)

Uji statistik t digunakan untuk menunjukkan pengaruh antara variabel independen secara individu terhadap variabel dependen. Apabila nilai signifikansi  $< 0,05$  berarti hipotesis terbukti secara signifikan. Hasil uji T dapat dilihat dalam tabel 4.8 berikut:

**Tabel 4. 8 Hasil Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji T)**

| Model                      | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t      | Sig. |
|----------------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
|                            | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      |
| (Constant)                 | -.409                       | 4.567      |                           | -.090  | .929 |
| Dewan Direksi              | .324                        | .184       | .130                      | 1.765  | .079 |
| Dewan Komisaris Independen | 16.891                      | 5.258      | .231                      | 3.213  | .002 |
| Kepemilikan Institusional  | -.067                       | .027       | -.218                     | -2.468 | .015 |
| Kepemilikan Manajerial     | -.073                       | .042       | -.157                     | -1.765 | .079 |
| Komite Audit               | 1.282                       | 1.194      | .076                      | 1.073  | .285 |
| Leverage                   | -7.044                      | 1.187      | -.427                     | -5.932 | .000 |
| Pergantian CEO             | .720                        | 1.377      | .037                      | .522   | .602 |

*Sumber: Data Output SPSS diolah*

Berdasarkan tabel 4.8 Hasil uji T di atas, dapat diuraikan sebagai berikut :

1. Hipotesis pertama

Hipotesis pertama menguji pengaruh positif dewan direksi terhadap kinerja keuangan yang diukur menggunakan ROA. Berdasarkan tabel 4.8 menunjukkan nilai koefisien regresi dewan direksi 0,324 dan nilai signifikansi 0,079. Karena nilai signifikansi  $0,079 > 0,05$  maka disimpulkan bahwa dewan direksi tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan yang diukur menggunakan ROA. Sehingga hipotesis pertama ( $H_1$ ) dalam penelitian ini ditolak.

2. Hipotesis kedua

Hipotesis kedua menguji pengaruh positif dewan komisaris independen terhadap kinerja keuangan yang diukur menggunakan ROA. Berdasarkan tabel 4.8 nilai koefisien regresi dewan komisaris independen 16,891 dan

nilai signifikansi 0,002. Karena nilai signifikansi  $0,002 < 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan yang diukur menggunakan ROA. Sehingga hipotesis kedua ( $H_2$ ) dalam penelitian ini diterima.

3. Hipotesis ketiga

Hipotesis ketiga menguji pengaruh positif kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan yang diukur menggunakan ROA. Berdasarkan tabel 4.8 nilai koefisien regresi kepemilikan institusional -0,067 dan nilai signifikansi 0,015. Karena nilai signifikansi  $0,015 < 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan yang diukur menggunakan ROA. Sehingga hipotesis ketiga ( $H_3$ ) dalam penelitian ini ditolak.

4. Hipotesis keempat

Hipotesis keempat menguji pengaruh positif kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan yang diukur menggunakan ROA. Berdasarkan tabel 4.8 nilai koefisien regresi kepemilikan manajerial -0,073 dan nilai signifikansi sebesar 0,079. Karena nilai signifikansi  $0,079 > 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan yang diukur menggunakan ROA. Sehingga hipotesis keempat ( $H_4$ ) dalam penelitian ini ditolak.

5. Hipotesis kelima

Hipotesis keenam pengaruh positif komite audit terhadap kinerja keuangan yang diukur menggunakan ROA. Berdasarkan tabel 4.8 nilai koefisien regresi komite audit 1,282 dan nilai signifikansi 0,285. Karena nilai signifikansi  $0,285 > 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan yang diukur menggunakan ROA. sehingga hipotesis kelima ( $H_5$ ) dalam penelitian ini ditolak.

6. Hipotesis keenam

Hipotesis keenam pengaruh negatif *leverage* terhadap kinerja keuangan yang diukur menggunakan ROA. Berdasarkan tabel 4.8 nilai koefisien regresi *leverage* -7,044 dan nilai signifikansi 0,000. Karena nilai signifikansi  $0,000 < 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan yang diukur menggunakan ROA. Sehingga hipotesis keenam ( $H_6$ ) dalam penelitian ini diterima.

7. Hipotesis ketujuh

Hipotesis ketujuh pengaruh positif pergantian CEO terhadap kinerja keuangan yang diukur menggunakan ROA. Berdasarkan tabel 4.8 nilai koefisien regresi Pergantian CEO 0,720 dan nilai signifikansi 0,602. Karena nilai signifikansi  $0,602 > 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa pergantian CEO tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan yang diukur menggunakan ROA. Sehingga hipotesis ketujuh ( $H_7$ ) dalam penelitian ini ditolak.

#### 4.5.3 Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji signifikansi simultan F digunakan untuk mengetahui apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model regresi mempunyai pengaruh secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel terikat. Hasil uji F dapat dilihat dalam tabel 4.9 di bawah ini:

**Tabel 4. 9 Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji F)**

| ANOVA <sup>a</sup> |                |     |             |       |                   |
|--------------------|----------------|-----|-------------|-------|-------------------|
| Model              | Sum of Squares | df  | Mean Square | F     | Sig.              |
| Regression         | 1731.105       | 7   | 247.301     | 8.330 | .000 <sup>b</sup> |
| Residual           | 4749.977       | 160 | 29.687      |       |                   |
| Total              | 6481.082       | 167 |             |       |                   |

*Sumber: Data Output SPSS diolah*

Tabel 4.9 diatas menunjukkan hasil uji F dengan nilai F hitung sebesar 8,330 dengan tingkat signifikansi 0,000. Hasil ini menunjukkan bahwa tingkat signifikansi  $0,000 < 0,05$  yang artinya variabel independen yaitu dewan direksi, dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komite audit, *leverage*, pergantian CEO secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu kinerja keuangan yang diukur menggunakan ROA. Oleh karena itu model penelitian ini secara statistik dapat diterima.

#### 4.6 Pembahasan Hipotesis

##### 4.6.1 Pengaruh Dewan Direksi terhadap Kinerja Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa jumlah dewan direksi tidak berpengaruh terhadap ROA, dimana koefisien regresinya 0,324 dan nilai signifikansi  $0,079 > 0,05$ . Dengan demikian, berdasarkan hasil dari penelitian ini dapat disimpulkan bahwa jumlah dewan direksi tidak mempengaruhi kinerja perusahaan. Sedikit atau banyaknya jumlah dewan direksi dalam suatu perusahaan tidak dapat menjamin peningkatan kinerja perusahaan.

Hal ini tidak mendukung hipotesis yang menyatakan bahwa dengan semakin besar komposisi dewan direksi akan dapat meningkatkan efektivitas pengambilan keputusan dan keputusan yang diambil memiliki kualitas yang lebih baik sehingga akan berdampak pada meningkatnya profitabilitas perusahaan.

Hal ini dimungkinkan dalam merekrut anggota dewan direksi, perusahaan tidak memperhatikan atau lalai dalam menentukan kemampuan dan integritas anggota dewan direksi, sehingga dewan direksi yang terpilih belum mampu mencapai kriteria yang ditentukan. Hal tersebut tentu akan berdampak pada kinerja manajemen sehingga akan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

Hasil ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Dewayanto (2010), Wicaksono (2014) yang membuktikan bahwa jumlah dewan direksi tidak signifikan mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Begitu pun penelitian yang dilakukan oleh Kusdiyanto & Dezy (2015) yang membuktikan bahwa jumlah dewan direksi dalam suatu perusahaan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan.

#### **4.6.2 Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Kinerja Perusahaan**

Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa pengaruh jumlah dewan komisaris independen positif dan signifikan terhadap ROA, dimana koefisien regresinya 16,891 dan nilai signifikansi  $0,002 < 0,05$ . Dengan demikian, berdasarkan hasil dari penelitian ini dapat disimpulkan bahwa jumlah dewan komisaris independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Banyaknya jumlah dewan komisaris independen dalam suatu perusahaan akan meningkatkan efektifitas kinerja perusahaan.

Berdasarkan analisis deskriptif menunjukkan nilai rata-rata dewan komisaris independen sebesar 37%. Hasil tersebut sesuai dengan peraturan Pencatatan Nomor 1A tentang Ketentuan Umum Pencatatan Efek bersifat Ekuitas di Bursa yaitu jumlah komisaris independen yang harus dimiliki perusahaan minimum 30%. Sehingga, dapat diambil kesimpulan bahwa proporsi dewan komisaris independen sudah memenuhi kriteria yang telah ditentukan.

Hal ini mendukung hipotesis yang menyatakan bahwa semakin besar jumlah dewan komisaris independen, dewan komisaris independen berhasil dalam melakukan monitoring terhadap manajemen. Komisaris independen berhasil mengawasi perilaku dan kebijakan manajemen dengan baik dan dapat memberikan nasihat yang diperlukan kepada direksi, sehingga perusahaan terhindar dari segala bentuk kecurangan yang dapat merugikan perusahaan dimana hal tersebut berdampak pada terciptanya kinerja perusahaan (Tertius & Christiawan, 2015).

Berdasarkan hasil analisis data dapat disimpulkan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Komposisi komisaris independen yang semakin besar dapat mendorong dewan komisaris untuk bersikap objektif (Sulistiyowati, 2017), sehingga pengawasan terhadap manajemen akan lebih terkontrol dengan baik. Hal ini menunjukkan bahwa pengawasan yang dilakukan oleh dewan komisaris independen mampu mempengaruhi perilaku manajer dalam upaya meningkatkan kinerja perusahaan

Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Djumahir (2011), Widyati (2013) dan Sarafina & Saifi (2017) yang membuktikan jumlah dewan komisaris independen terbukti mempunyai pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Menurut Djumahir (2011) pengaruh proporsi komisaris yang signifikan terhadap kinerja perusahaan mengindikasikan peran penting komisaris independen dalam menentukan kinerja perusahaan.

#### **4.6.3 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Perusahaan**

Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa pengaruh kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA, dimana koefisien regresinya -0,067 dan nilai signifikansi  $0,015 < 0,05$ . Dengan demikian, berdasarkan hasil dari penelitian ini dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Semakin tinggi kepemilikan saham oleh institusi, maka akan semakin rendah kinerja keuangan perusahaan.

Hal ini tidak sesuai dengan hipotesis yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional dianggap mampu menjadi mekanisme pengawasan (*monitoring*) yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer yang selanjutnya akan memberikan dorongan yang lebih besar untuk mengoptimalkan nilai perusahaan sehingga berdampak pada peningkatan kinerja perusahaan.

Menurut Aprianingsih & Yushita (2016) kepemilikan jumlah saham yang tinggi tersebut, justru menyebabkan pihak institusi sebagai pihak yang mempunyai kewenangan besar, dapat bertindak untuk kepentingan mereka sendiri dengan mengorbankan kepentingan pemegang saham minoritas sehingga akan mengakibatkan terjadinya ketidakseimbangan dalam penentuan arah kebijakan perusahaan. Dalam hal ini semakin besar kontrol dari pihak eksternal akan menyebabkan kebijakan yang diambil manajemen akan mengikuti kebijakan dari pihak institusi eksternal.

Hal tersebut kemudian akan menyebabkan keadaan dalam perusahaan menjadi tidak kondusif karena terdapat perbedaan kepentingan yaitu apa yang diinginkan oleh pihak institusi tidak sejalan dengan keputusan yang seharusnya diambil oleh manajemen yang lebih mengetahui keadaan yang dibutuhkan oleh perusahaan. Ketika pihak institusi memberikan arahan yang kurang baik terhadap manajemen, hal ini akan berdampak terhadap penggunaan asset perusahaan menjadi tidak efisien dan berdampak juga terhadap pemborosan. Misalnya ketika pihak institusi mengharuskan perusahaan memproduksi bahan

material dalam negeri padahal manajemen menginginkan impor bahan material dengan alasan lebih menghemat biaya karena lebih murah. Hal semacam itu akan menambah beban perusahaan sehingga akan berdampak pada penurunan laba karena adanya beban perusahaan yang bertambah.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sinaga (2014) dan Aprianingsih & Yushita (2016) yang berhasil membuktikan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan.

#### **4.6.4 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Perusahaan**

Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap ROA, dimana koefisien regresinya  $-0,073$  dan nilai signifikansi  $0,079 > 0,05$ . Dengan demikian, berdasarkan hasil dari penelitian ini dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Tinggi rendahnya kepemilikan saham oleh manajer tidak akan mempengaruhi kinerja perusahaan.

Hal ini tidak sesuai dengan hipotesis yang menyatakan bahwa kepemilikan saham oleh manajer dalam perusahaan akan mendorong manajemen semakin produktif dalam memaksimalkan kinerja perusahaan karena mereka juga memiliki saham di perusahaan. Sehingga, manajemen akan selalu termotivasi untuk dapat mengelola perusahaan dengan baik (Sinaga, 2014).

Tinggi rendahnya kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen tidak akan mempengaruhi kinerja perusahaan. Penolakan hipotesis ini kemungkinan

terjadi karena kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan masih kurang optimal, selain itu kepemilikan manajerial sebagai pemegang saham minoritas belum dapat secara efektif membuat keputusan bagi perusahaan dikarenakan pengambilan keputusan masih dipengaruhi oleh pemegang saham yang lebih besar (mayoritas), sehingga adanya kepemilikan saham manajemen tidak dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Rasa memiliki manajemen atas perusahaan sebagai pemegang saham manajerial tidak mampu membuat perbedaan dalam pencapaian kinerja dibandingkan dengan manajer murni sebagai tenaga profesional yang digaji perusahaan tanpa memiliki saham perusahaan (Christiawan dan Tarigan, 2007).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Djumahir (2008), Wiranata & Nugrahanti (2013), Sinaga (2014), dan Apriningsih & Yushita (2016) yang berhasil membuktikan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan.

#### **4.6.5 Pengaruh Komite Audit terhadap Kinerja Perusahaan**

Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa pengaruh komite audit tidak berpengaruh terhadap ROA, dimana koefisien regresinya 1,282 dan nilai signifikansi  $0,285 > 0,05$ . Dengan demikian, berdasarkan hasil dari penelitian ini dapat disimpulkan bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Sedikit banyak jumlah komite audit dalam suatu perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Hal ini tidak sejalan dengan hipotesis yang menyatakan bahwa proporsi komite audit dapat secara efektif meningkatkan kualitas laporan keuangan dan memastikan bahwa laporan keuangan disajikan secara wajar, menciptakan disiplin tinggi dan menciptakan pengendalian untuk mengurangi kesempatan terjadinya penyimpangan dalam pengelolaan perusahaan, meningkatkan efektifitas fungsi internal audit maupun eksternal audit dan mengidentifikasi hal-hal yang memerlukan perhatian dewan komisaris (Sulistyowati, 2017).

Menurut Rimardhani, dkk (2016) jumlah komite audit tidak dapat menjamin keefektifan kinerja komite audit dalam melakukan pengawasan terhadap profitabilitas perusahaan. Pembentukan dari komite audit dalam suatu perusahaan hanya atas dasar untuk pemenuhan regulasi dan hanya sebagai formalitas yang mensyaratkan bahwa perusahaan harus membentuk komite audit. Dalam peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 55/POJK.04.2015 dimana perusahaan harus membentuk komite audit minimal sebanyak 30%. Hal tersebut sejalan dengan hasil penelitian ini yang menunjukkan bahwa rata-rata jumlah komite audit yang dimiliki oleh perusahaan manufaktur sebanyak 3 orang. Selain itu tidak adanya pengaruh dari jumlah komite audit dalam suatu perusahaan dikarenakan peran dari komite audit kurang optimal dalam menjalankan fungsi pengawasan dan pengendalian pada manajemen perusahaan sehingga belum mampu meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wicaksono (2014), Aprinita (2016), Rimardhani, dkk (2016) dan Sulistyowati

(2017) yang berhasil membuktikan bahwa keberadaan komite audit tidak mempunyai pengaruh terhadap kinerja perusahaan.

#### **4.6.6 Pengaruh *Leverage* terhadap Kinerja Perusahaan**

Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa pengaruh *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA, dimana koefisien regresinya -7,044 dan nilai signifikansi  $0,000 < 0,05$ . Dengan demikian, berdasarkan hasil dari penelitian ini dapat disimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Semakin besar jumlah *leverage* perusahaan maka akan semakin berdampak pada menurunnya kinerja perusahaan.

Hal ini sesuai dengan hipotesis yang menyatakan bahwa semakin besar tingkat *leverage* perusahaan akan meningkatkan nilai aset perusahaan, namun apabila *leverage* tersebut terlalu besar akan menyebabkan laba perusahaan tidak mencukupi untuk melunasi hutang tersebut sehingga mengakibatkan perusahaan kesulitan untuk membayar hutangnya dan berdampak pada penurunan laba karena laba yang didapat digunakan untuk membayar utang perusahaan (Hardiyawan & Pangestuti, 2015).

Menurut Harimukti dkk (2016) dengan *leverage* yang tinggi maka semakin tinggi pula tingkat resiko yang dihadapi karena *leverage* merupakan pinjaman atau hutang dan bila perusahaan tersebut memiliki hutang yang banyak maka perusahaan secara rutin akan membayarkan biaya bunga yang merupakan beban tetap bagi perusahaan. Apabila penggunaan utang digunakan secara berlebihan maka perusahaan memiliki resiko kebangkrutan yang tinggi karena tidak

mampu membayar hutangnya. Maka *leverage* yang tinggi dipandang dapat menurunkan kinerja keuangan perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Rahman (2010) yang membuktikan bahwa kebijakan utang berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Dengan utang yang berlimpah berdampak pada beban bunga yang meningkat sehingga menurunkan laba atau kinerja akuntansi perusahaan pada akhir tahun. Selain itu beberapa peneliti lain juga menyatakan hal yang sama diantaranya (Kusdiyanto & Dezy, 2015), (Hardiyawan & Pangestuti, 2015), (Harimukti dkk, 2016), (Kirana & Wahyudi, 2016) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

#### **4.6.7 Pengaruh Pergantian CEO terhadap Kinerja Perusahaan**

Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa pergantian CEO tidak berpengaruh terhadap ROA, dimana koefisien regresinya 0,720 dan nilai signifikansi  $0,602 > 0,05$ . Dengan demikian, berdasarkan hasil dari penelitian ini dapat disimpulkan bahwa pergantian CEO tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Adanya peristiwa pergantian CEO dalam suatu perusahaan tidak akan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

Hal ini dimungkinkan karena CEO baru membutuhkan penyesuaian terhadap perusahaan yang tidak mudah sehingga tidak dapat menunjukkan perubahan strategi baru dari CEO lama yang telah menurunkan kinerja perusahaan termasuk kesulitan dalam mengubah visi dan misi perusahaan yang sejalan dengan pemikirannya.

Menurut Hadlock dan Lumer (1997) dalam Hasna (2016) pada umumnya, perusahaan yang besar telah memiliki track record/rekam jejak dan memiliki sistem manajemen yang baik yang memungkinkan perusahaan tersebut berjalan dengan sendirinya sehingga walaupun dilakukan pergantian CEO, perubahan atau pergantian kepemimpinan tidak akan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Kemungkinan lain yaitu pergantian CEO dilakukan karena CEO tersebut telah habis masa jabatan (pensiun) sehingga CEO baru tidak banyak mengubah visi misi perusahaan dan hanya menjalankan visi misi yang telah ada.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Lieberman dan O'Connor (1972) serta Mintzberg (1979) dalam (Trisnantari, 2012) dan Hadlock dan Lumer (1997) yang menghasilkan kesimpulan bahwa pergantian pemimpin (CEO) dalam perusahaan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

## **BAB V**

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

#### **5.1 Kesimpulan**

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan pada bab IV, maka dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Dewan Direksi tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang diukur menggunakan ROA. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya jumlah dewan direksi tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.
2. Dewan Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan yang diukur menggunakan ROA. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran dewan komisaris independen akan semakin meningkatkan kinerja perusahaan.
3. Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan yang diukur menggunakan ROA. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar kepemilikan institusional akan semakin menurunkan kinerja perusahaan.
4. Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang diukur menggunakan ROA. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.
5. Komite Audit tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang diukur menggunakan ROA. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya jumlah komite audit tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.
6. *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diukur menggunakan ROA. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar *leverage* akan semakin menurunkan kinerja perusahaan.
7. Pergantian CEO tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang diukur menggunakan ROA. Hal ini menunjukkan bahwa adanya pergantian CEO tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

## 5.2 Keterbatasan

Berdasarkan analisis koefisien determinasi, *adjusted R<sup>2</sup>* pada penelitian ini sebesar 23,5% yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan.

## 5.3 Saran

Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambahkan variabel independen lain yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan.

## 5.4 Implikasi

Berdasarkan kesimpulan dari hasil penelitian, penulis mengemukakan implikasi yang diharapkan dapat bermanfaat di masa mendatang diantaranya:

### 1. Bagi Peneliti Selanjutnya

Dengan adanya penelitian ini, diharapkan dapat menjadi referensi bagi peneliti selanjutnya dalam melakukan penelitian mengenai topik serupa mengenai pengaruh mekanisme *Good Corporate Governance*, *Leverage* dan Pergantian CEO terhadap kinerja perusahaan.

### 2. Bagi Investor

Dengan adanya penelitian ini, diharapkan dapat menjadi informasi penting dan menambah wawasan serta pengetahuan bagi investor dalam menilai kinerja perusahaan sebagai dasar sebelum memutuskan untuk berinvestasi. Selain itu, dari hasil penelitian ini dapat memberikan gambaran secara efektif dan efisien dalam mengetahui indikator yang tepat dalam mengukur kinerja perusahaan.

### 3. Bagi Perusahaan

Dengan adanya penelitian ini, diharapkan dapat menjadi masukan bagi perusahaan dalam memperhatikan pentingnya penerapan *corporate governance*, *leverage* dan pergantian CEO terhadap kinerja perusahaan, sehingga dapat meminimalisir segala resiko buruk yang terjadi.

### DAFTAR PUSTAKA

- Aprinita, Beatrick Stephani. (2016). Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Sektor *Consumer Goods* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 52(11),
- Aprianingsih, Asri dan Yushita, A. N. (2016). Pengaruh Penerapan *Good Corporate Governance*, Struktur Kepemilikan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan. *Jurnal Profita* 4(4).

- BAPEPAM. (2004). Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal No. KEP-29/PM/2004 (Peraturan No IX.1.5) tentang Pembentukan dan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit.
- Christiawan, Yulius Jogi dan Josua Tarigan. (2007). Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 9(1).
- Darwis, Herman. (2009). Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 13(3),.
- Dewi, Karunia Chandra. (2013). Pengaruh Pergantian CEO (Chief Executive Officer) Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Publikasi, Universitas Muhammadiyah Surakarta*.
- Djumahir. (2011). Pengaruh Good Corporate Governance dan Kepemilikan Manajemen terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 9(1),.
- Embu, Wilfridus Setu. (2017). Ini daftar perusahaan pemilik tata kelola terbaik se-Indonesia. [www.suaramerdeka.com](http://www.suaramerdeka.com).
- Faridayani, Esti Eka. (2015). Pengaruh Pergantian Chief Executive Officer Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderating. *Skripsi*. Universitas Negeri Lampung.
- Fatchan, Ilham Nuryana dan Trisnawati, Rina. (2016). Pengaruh Good Corporate Governance Pada Hubungan antara Sustainability Report dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 1(1).
- Forum of Corporate Governance in Indonesia. (2000). Peranan Dewan Komisaris dan Komite Audit dalam Pelaksanaan Corporate Governance ( Tata Kelola Perusahaan ) The Roles of the Board of Commissioners and the Audit Committee. Ghazali, Imam. 2011. Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS. Semarang : BP UNDIP.
- Hardiyawan, A. T dan Irene, R. D. P. (2015). Analisis Pengaruh Corporate Governance dan Leverage Terhadap Profitabilitas Perusahaan Dengan Firm Size Sebagai Variabel Kontrol. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 4(4).
- Hardikasari, Eka. (2011). Pengaruh Penerapan Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Pada Industri Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2006-2008. *Skripsi*. Fakultas Ekonomika Dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.

- Harimukti, T. W, Abdul Halim dan Ati Rarna Sari. (2016). Pengaruh Dewan Komisaris, Kepemilikan Institusional dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi Unikama*.
- Hasna, Devi. (2016). Pengaruh Value Added Intelecual Capital , Good Corporate Governance Dan Pergantian Ceo Terhadap Kinerja Perusahaan. *Skripsi*. Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta.
- Irwan, Amdani Setiawan. (2013). Analisis Rasio Keuangan untuk Mengukur Kinerja Keuangan PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk Sebelum dan Sesudah Akuisisi Periode 2007- 2011. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 2(1).
- Jensen, M.C. dan W.H. Meckling. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* 3 (4). 305-360.
- Karina, Lovink Angel Dwi dan Etna Nur Afri Yuyetta. (2013). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pengungkapan CSR. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 2(2).
- Kasmir. (2010) . *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana.
- Kirana, M. N. dan Sugeng, Wahyudi. (2016). Analisis Pengaruh Corporate Governance dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Kontrol. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 5(4).
- Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG). (2006). Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia, 30. [www.governance-indonesia.or.id](http://www.governance-indonesia.or.id).
- Kurniawan, Ivan Deas. (2014). Pengaruh Leverage, Aktivitas, Dan Arus Kas Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Akuntansi, Universitas Negeri Padang*, 3(1).
- Kusdiyanto dan Dezy Dwi Kusumaningrum. (2016). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*. 19(2). 161-167.
- Ludijanto Shella Ekawati., Siti Ragil Handayani dan Raden Rustam Hidayat. (2014). Pengaruh Analisis Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 8(1).
- Lukviarman, Niki. (2016). *Corporate Governance Menuju Penguatan Konseptual Dan Implementasi Di Indonesia*.
- Ngadiman dan Christiany Puspitasari. (2014). Pengaruh Leverage, Kepemilikan Institusional, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Penghindaran Pajak (Tax

- Avoidance) Pada Perusahaan Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2010-2012. *Jurnal Akuntansi*, 18(3).
- Noviawan, Ridho Alief dan Aditya Septiani. (2013). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Keuangan. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 2(3).
- Martono dan Harjito, A. (2013). *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Yogyakarta
- Melinda, Yustina Sari. (2013). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2002-2011. *Jurnal Akuntansi Unesa*, 1(3).
- Muchtar, Susy dan Elsa Darari. (2012). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Pemasaran Jasa*, 5 & 6.
- Muktiyanto, Ali. (2011). Pengaruh Interdependensi Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kinerja Perbankan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 8(2).
- Pharamitha, Diantika & Arief Bahtiar. (2012). Kinerja Akuntansi Dan Kinerja Pasar Sebagai Antecedent Dan Konsekuensi Pergantian CEO. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, 6(1):79-90.
- Primadanti, Dina dan Umanto Eko P. (2013). Pengaruh Size, Leverage Dan Growth Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Sektor Keuangan Yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2011. *Jurnal FISIP Universitas Indonesia*.
- Puspitasari, Filia dan Endang Ernawati. (2010). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Badan Usaha. *Jurnal Manajemen Teori dan Terapan*, 3(2).
- Prasetyo, Sabas. (2017). Pengaruh *Leverage*, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi & Bisnis, Universitas Dian Nuswantoro Semarang*.
- Prihartono, Eko. (2016). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Dan Profitabilitas Terhadap Pertumbuhan Aset. *Journal Ilmiah Rinjani, Universitas Gunung Rinjani*, 3.
- Rahman, Selaeman. (2010). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Pertumbuhan Perusahaan, Volatilitas Pendapatan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen, Struktur Modal, dan Kinerja Emiten Terbaik. *Jurnal Manajemen*, 14(1).

- Rachman, A.N, Rahayu, S.M dan Topowijono. (2015). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Financial Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis*. 27(1).
- Rimardhani, Helfina., R. Rustam Hidayat dan Dwiatmanto. (2016). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Profitabilitas Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 31(1).
- Sarafina, Salsabila dan Muhammad Saifi. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 50(3).
- Sari, Era Novita., Rispantyo dan Djoko Kristianto. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Industri Dasar Dan Kimia Di Bei Periode 2013 – 2015. *Jurnal Akuntansi dan Sistem Teknologi Informasi*, 13(3). 414 – 423.
- Setiawan, Doddy. (2007). Variabilitas Return Saham Di Sekitar Pengumuman Pergantian Chief Executive Officer. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia* 22(2):180 – 196.
- Sinaga, N. S dan Prasetyono. (2014). Analisis Pengaruh Corporate Governance terhadap Kontrol Ukuran Perusahaan dan Growth Opportunity. *Diponegoro Journal Of Management*, 3(4).
- Sukandar, P. P & Rahardja. (2014). Pengaruh Ukuran Dewan Direksi Dan Dewan Komisaris Serta Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 3(3). 1-7.
- Sulistyowati. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Perbankan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 6(1).
- Susanti, Rina & Titik Mildawati. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional Dan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 3(1).
- Tertius, M. A dan Christiawan, Y. J. (2015). Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Kinerja Perusahaan pada Sektor Keuangan. *Jurnal Akuntansi Bisnis Universitas Kristen Petra*, 3(1).
- Trisnantari, Ayu Novi. (2012). Pengaruh Corporate Governance Pada Hubungan Pergantian Chief Excecutive Officer Dengan Kinerja Perusahaan di BEI. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*. 2(2).

- Triwidayanti, Nurulita dan Astiwi Indriani. (2015). Analisis Pengaruh ROA, Sales, Harga Saham, Board Of Commissioners Dan Board Independence Terhadap Pergantian CEO Di Indonesia. *Diponegoro Journal Of Management*. 4(4).
- UU No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (PT).
- Veno, Andri. (2015). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Go Public. *BENEFIT Jurnal Manajemen dan Bisnis*. 19(1).
- Wahyuningtyas, Endah Tri. (2014). Pengaruh Rasio Leverage, Rasio Intensitas Modal Dan Pangsa Pasar Terhadap Kinerja Keuangan. *e-Jurnal Kewirausahaan* 2(1).
- Wati, L. M. (2012). Pengaruh Praktek Good Corporate Governance terhadap Kinerja Kuangan Perusahaan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*, 1(1).
- Wicaksono, Raharja Tangguh. (2014). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Profitabilitas Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 3(2).
- Widiastuti, Lina, Pranata P. Midiastuty & Eddy Suranta. (2014). Dividend Policy and Foreign Ownership. *Simposium Nasional Akuntansi* 14. 3401-3423.
- Widyati, Maria Fransisca. (2015). Pengaruh Dewan Direksi, Komisaris Independen, Komite Audit, Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 1(1).
- Wiranata, Yulius Ardy dan Nugrahanti, Yeterina Widi. (2013). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 15(1).
- Yuliana, Chandra. (2011). Pengaruh Leverage, Pergantian CEO dan Motivasi Pajak Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan Fakultas Bisnis UKDW*, 7(1).

## LAMPIRAN

### Lampiran 1 Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur Periode 2015-2017

| <b>No</b> | <b>Kode</b> | <b>Nama Perusahaan</b>                       |
|-----------|-------------|----------------------------------------------|
| 1         | ALDO        | Alkindo Naratama Tbk                         |
| 2         | ALKA        | Alaska Industrindo Tbk                       |
| 3         | ALMI        | Alumindo Light Metal Industry Tbk            |
| 4         | ALTO        | Tri Banyan Tirta Tbk                         |
| 5         | APLI        | Asiaplast Industries Tbk                     |
| 6         | ARGO        | Argo Pantes Tbk                              |
| 7         | ASII        | Astra International Tbk                      |
| 8         | BRNA        | Berlina Tbk                                  |
| 9         | CINT        | Chitose Internasional Tbk                    |
| 10        | CPIN        | Charoen Pokphand Indonesia Tbk               |
| 11        | CTBN        | Citra Turbindo Tbk                           |
| 12        | DPNS        | Duta Pertiwi Nusantara                       |
| 13        | GDST        | Gunawan Dianjaya Steel Tbk                   |
| 14        | GGRM        | Gudang Garam Tbk                             |
| 15        | GJTL        | Gajah Tunggal Tbk                            |
| 16        | HDTX        | Pan Asia Indosyntec Tbk                      |
| 17        | IMPC        | Impack Pratama Industri Tbk                  |
| 18        | INAI        | Indal Aluminium Industry Tbk                 |
| 19        | INDF        | Indofood Sukses Makmur Tbk                   |
| 20        | INDS        | Indospring Tbk                               |
| 21        | ISSP        | Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk         |
| 22        | JKSW        | Jakarta Kyoei Steel Work LTD Tbk             |
| 23        | KBLI        | KMI Wire and Cable Tbk                       |
| 24        | KBLM        | Kabelindo Murni Tbk                          |
| 25        | KDSI        | Kedaung Setia Industrial Tbk                 |
| 26        | KICI        | Kedaung Indah Can Tbk                        |
| 27        | KLBF        | Kalbe Farma Tbk                              |
| 28        | KRAS        | Krakatau Steel Tbk                           |
| 29        | LION        | Lion Metal Works Tbk                         |
| 30        | LMPI        | Langgeng Makmur Industry Tbk                 |
| 31        | LMSH        | Lionmesh Prima Tbk                           |
| 32        | MASA        | Multistrada Arah Sarana Tbk                  |
| 33        | MBTO        | Martina Berto Tbk                            |
| 34        | MLIA        | Mulia Industrindo Tbk                        |
| 35        | NIKL        | Pelat Timah Nusantara Tbk                    |
| 36        | NIPS        | Nippres Tbk                                  |
| 37        | PBRX        | Pan Brothers Tbk                             |
| 38        | PICO        | Pelangi Indah Canindo Tbk                    |
| 39        | PRAS        | Prima Alloy Steel Universal Tbk              |
| 40        | SCCO        | Supreme Cable Manufacturing and Commerce Tbk |

|    |      |                                                 |
|----|------|-------------------------------------------------|
| 41 | SKBM | Sekar Bumi Tbk                                  |
| 42 | SMSM | Selamat Sempurna Tbk                            |
| 43 | SRSN | Sri Rejeki Isman Tbk                            |
| 44 | SSTM | Sunson Textile Manufacturer Tbk                 |
| 45 | SULI | Sumalindo Lestari Jaya Tbk                      |
| 46 | TBMS | Tembaga Mulia Semanan Tbk                       |
| 47 | TCID | Mandom Indonesia Tbk                            |
| 48 | TPIA | Chandra Asri Petrochemical                      |
| 49 | TRIS | Trisula International Tbk                       |
| 50 | TRST | Trias Sentosa Tbk                               |
| 51 | TSPC | Tempo Scan Pasific Tbk                          |
| 52 | ULTJ | Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk |
| 53 | UNIC | Unggul Indah Cahaya Tbk                         |
| 54 | VOKS | Voksel Electric Tbk                             |
| 55 | WIIM | Wismilak Inti Makmur Tbk                        |
| 56 | YPAS | Yana Prima Hasta Persada Tbk                    |

**Lampiran 2 Data Variabel Dewan Direksi, Komite Audit, Pergantian CEO**

| No | Kode | Dewan Direksi |      |      | Komite Audit |      |      | Pergantian CEO |      |      |
|----|------|---------------|------|------|--------------|------|------|----------------|------|------|
|    |      | 2015          | 2016 | 2017 | 2015         | 2016 | 2017 | 2015           | 2016 | 2017 |

|    |      |    |    |    |   |   |   |   |   |   |
|----|------|----|----|----|---|---|---|---|---|---|
| 1  | ALDO | 3  | 3  | 3  | 3 | 3 | 3 | 0 | 0 | 0 |
| 2  | ALKA | 3  | 3  | 3  | 3 | 3 | 3 | 0 | 1 | 0 |
| 3  | ALMI | 5  | 5  | 5  | 3 | 3 | 3 | 0 | 0 | 0 |
| 4  | ALTO | 3  | 3  | 2  | 3 | 3 | 3 | 0 | 0 | 0 |
| 5  | APLI | 3  | 3  | 4  | 3 | 3 | 3 | 0 | 0 | 0 |
| 6  | ARGO | 5  | 5  | 5  | 3 | 3 | 3 | 1 | 0 | 0 |
| 7  | ASII | 10 | 11 | 9  | 3 | 3 | 3 | 0 | 0 | 0 |
| 8  | BRNA | 3  | 3  | 3  | 3 | 3 | 3 | 0 | 0 | 1 |
| 9  | CINT | 5  | 5  | 4  | 3 | 3 | 3 | 0 | 0 | 0 |
| 10 | CPIN | 7  | 7  | 7  | 5 | 5 | 5 | 0 | 0 | 0 |
| 11 | CTBN | 6  | 5  | 5  | 3 | 4 | 3 | 0 | 0 | 0 |
| 12 | DPNS | 4  | 4  | 4  | 3 | 3 | 3 | 0 | 1 | 0 |
| 13 | GDST | 5  | 5  | 5  | 3 | 3 | 3 | 0 | 1 | 0 |
| 14 | GGRM | 7  | 7  | 7  | 3 | 3 | 3 | 0 | 0 | 0 |
| 15 | GJTL | 13 | 10 | 10 | 3 | 3 | 3 | 0 | 0 | 0 |
| 16 | HDTX | 3  | 3  | 4  | 3 | 3 | 3 | 0 | 0 | 0 |
| 17 | IMPC | 6  | 6  | 6  | 3 | 3 | 3 | 0 | 0 | 1 |
| 18 | INAI | 5  | 5  | 5  | 3 | 3 | 3 | 0 | 0 | 0 |
| 19 | INDF | 10 | 10 | 10 | 3 | 3 | 3 | 0 | 0 | 0 |
| 20 | INDS | 3  | 3  | 3  | 3 | 3 | 3 | 0 | 0 | 0 |
| 21 | ISSP | 5  | 5  | 5  | 4 | 4 | 3 | 0 | 0 | 0 |
| 22 | JKSW | 3  | 3  | 3  | 3 | 3 | 3 | 0 | 0 | 0 |
| 23 | KBLI | 6  | 3  | 5  | 3 | 3 | 3 | 0 | 0 | 0 |
| 24 | KBLM | 3  | 4  | 3  | 3 | 3 | 3 | 0 | 0 | 0 |
| 25 | KDSI | 3  | 3  | 3  | 3 | 3 | 3 | 0 | 1 | 0 |
| 26 | KICI | 3  | 3  | 3  | 3 | 3 | 3 | 1 | 1 | 0 |
| 27 | KLBF | 5  | 5  | 6  | 3 | 3 | 3 | 0 | 0 | 0 |
| 28 | KRAS | 6  | 6  | 6  | 3 | 4 | 3 | 0 | 0 | 0 |
| 29 | LION | 4  | 4  | 4  | 3 | 3 | 3 | 0 | 0 | 1 |
| 30 | LMPI | 5  | 5  | 4  | 3 | 3 | 3 | 1 | 0 | 1 |
| 31 | LMSH | 3  | 3  | 3  | 3 | 3 | 3 | 0 | 0 | 0 |
| 32 | MASA | 6  | 7  | 7  | 3 | 3 | 3 | 0 | 0 | 0 |
| 33 | MBTO | 4  | 4  | 4  | 2 | 2 | 2 | 0 | 0 | 0 |
| 34 | MLIA | 6  | 6  | 6  | 3 | 3 | 3 | 0 | 0 | 0 |
| 35 | NIKL | 5  | 5  | 4  | 3 | 3 | 3 | 0 | 0 | 0 |
| 36 | NIPS | 3  | 3  | 3  | 3 | 3 | 3 | 0 | 0 | 0 |
| 37 | PBRX | 5  | 5  | 5  | 3 | 3 | 3 | 0 | 0 | 0 |
| 38 | PICO | 2  | 2  | 2  | 2 | 2 | 2 | 0 | 0 | 0 |
| 39 | PRAS | 2  | 2  | 2  | 3 | 3 | 3 | 0 | 0 | 0 |
| 40 | SCCO | 5  | 4  | 4  | 3 | 3 | 3 | 0 | 0 | 0 |
| 41 | SKBM | 6  | 8  | 8  | 3 | 3 | 3 | 0 | 0 | 0 |

|    |      |    |    |    |   |   |   |   |   |   |
|----|------|----|----|----|---|---|---|---|---|---|
| 42 | SMSM | 5  | 5  | 5  | 3 | 3 | 3 | 0 | 1 | 0 |
| 43 | SRSN | 6  | 6  | 6  | 3 | 3 | 3 | 0 | 0 | 0 |
| 44 | SSTM | 2  | 2  | 3  | 3 | 3 | 3 | 0 | 0 | 0 |
| 45 | SULI | 3  | 3  | 3  | 3 | 3 | 3 | 0 | 0 | 0 |
| 46 | TBMS | 5  | 5  | 5  | 3 | 3 | 3 | 0 | 0 | 0 |
| 47 | TCID | 15 | 16 | 14 | 4 | 3 | 3 | 0 | 0 | 0 |
| 48 | TPIA | 7  | 7  | 7  | 3 | 3 | 3 | 0 | 0 | 1 |
| 49 | TRIS | 3  | 4  | 4  | 3 | 3 | 3 | 1 | 0 | 1 |
| 50 | TRST | 3  | 3  | 4  | 3 | 3 | 3 | 0 | 0 | 0 |
| 51 | TSPC | 11 | 10 | 10 | 3 | 3 | 3 | 0 | 1 | 0 |
| 52 | ULTJ | 3  | 3  | 3  | 3 | 3 | 3 | 0 | 0 | 0 |
| 53 | UNIC | 4  | 4  | 4  | 3 | 3 | 3 | 0 | 0 | 0 |
| 54 | VOKS | 5  | 6  | 6  | 3 | 3 | 3 | 0 | 0 | 0 |
| 55 | WIIM | 6  | 6  | 6  | 3 | 3 | 3 | 0 | 0 | 0 |
| 56 | YPAS | 3  | 2  | 2  | 3 | 3 | 3 | 0 | 1 | 0 |

### Lampiran 3 Data Variabel Dewan Komisaris Independen

| No | Kode | Jumlah DKI |      |      | Jumlah DK |      |      | Persentase DKI |      |      |
|----|------|------------|------|------|-----------|------|------|----------------|------|------|
|    |      | 2015       | 2016 | 2017 | 2015      | 2016 | 2017 | 2015           | 2016 | 2017 |
| 1  | ALDO | 1          | 1    | 1    | 3         | 3    | 3    | 0.33           | 0.33 | 0.33 |
| 2  | ALKA | 2          | 1    | 1    | 4         | 3    | 3    | 0.50           | 0.33 | 0.33 |
| 3  | ALMI | 2          | 2    | 2    | 4         | 4    | 4    | 0.50           | 0.50 | 0.50 |
| 4  | ALTO | 1          | 1    | 1    | 3         | 3    | 2    | 0.33           | 0.33 | 0.50 |
| 5  | APLI | 1          | 1    | 1    | 3         | 3    | 3    | 0.33           | 0.33 | 0.33 |
| 6  | ARGO | 1          | 1    | 2    | 5         | 5    | 5    | 0.20           | 0.20 | 0.40 |
| 7  | ASII | 4          | 4    | 4    | 11        | 12   | 12   | 0.36           | 0.33 | 0.33 |
| 8  | BRNA | 1          | 2    | 2    | 3         | 4    | 5    | 0.33           | 0.50 | 0.40 |
| 9  | CINT | 1          | 1    | 1    | 2         | 2    | 2    | 0.50           | 0.50 | 0.50 |
| 10 | CPIN | 2          | 2    | 1    | 6         | 4    | 3    | 0.33           | 0.50 | 0.33 |
| 11 | CTBN | 2          | 2    | 2    | 6         | 6    | 6    | 0.33           | 0.33 | 0.33 |
| 12 | DPNS | 1          | 1    | 1    | 3         | 3    | 3    | 0.33           | 0.33 | 0.33 |
| 13 | GDST | 1          | 1    | 1    | 3         | 3    | 2    | 0.33           | 0.33 | 0.50 |
| 14 | GGRM | 2          | 2    | 2    | 4         | 4    | 4    | 0.50           | 0.50 | 0.50 |
| 15 | GJTL | 2          | 2    | 2    | 6         | 9    | 9    | 0.33           | 0.22 | 0.22 |
| 16 | HDTX | 1          | 1    | 1    | 3         | 3    | 3    | 0.33           | 0.33 | 0.33 |
| 17 | IMPC | 1          | 1    | 1    | 2         | 3    | 2    | 0.50           | 0.33 | 0.50 |
| 18 | INAI | 2          | 2    | 1    | 4         | 4    | 4    | 0.50           | 0.50 | 0.25 |
| 19 | INDF | 3          | 3    | 3    | 8         | 8    | 8    | 0.38           | 0.38 | 0.38 |
| 20 | INDS | 1          | 1    | 1    | 3         | 3    | 3    | 0.33           | 0.33 | 0.33 |
| 21 | ISSP | 1          | 1    | 1    | 5         | 5    | 5    | 0.20           | 0.20 | 0.20 |
| 22 | JKSW | 1          | 1    | 1    | 2         | 2    | 2    | 0.50           | 0.50 | 0.50 |
| 23 | KBLI | 2          | 2    | 2    | 5         | 5    | 6    | 0.40           | 0.40 | 0.33 |
| 24 | KBLM | 1          | 1    | 1    | 3         | 3    | 3    | 0.33           | 0.33 | 0.33 |
| 25 | KDSI | 2          | 2    | 2    | 5         | 5    | 5    | 0.40           | 0.40 | 0.40 |
| 26 | KICI | 1          | 1    | 1    | 3         | 3    | 3    | 0.33           | 0.33 | 0.33 |
| 27 | KLBF | 3          | 3    | 3    | 7         | 7    | 7    | 0.43           | 0.43 | 0.43 |
| 28 | KRAS | 1          | 2    | 2    | 6         | 5    | 6    | 0.17           | 0.40 | 0.33 |
| 29 | LION | 1          | 1    | 1    | 3         | 3    | 2    | 0.33           | 0.33 | 0.50 |
| 30 | LMPI | 1          | 1    | 1    | 2         | 2    | 2    | 0.50           | 0.50 | 0.50 |
| 31 | LMSH | 1          | 1    | 1    | 3         | 3    | 3    | 0.33           | 0.33 | 0.33 |
| 32 | MASA | 2          | 2    | 2    | 5         | 5    | 5    | 0.40           | 0.40 | 0.40 |
| 33 | MBTO | 1          | 1    | 1    | 3         | 3    | 3    | 0.33           | 0.33 | 0.33 |
| 34 | MLIA | 2          | 2    | 2    | 5         | 5    | 5    | 0.40           | 0.40 | 0.40 |
| 35 | NIKL | 2          | 2    | 1    | 6         | 6    | 3    | 0.33           | 0.33 | 0.33 |
| 36 | NIPS | 1          | 1    | 1    | 3         | 3    | 3    | 0.33           | 0.33 | 0.33 |
| 37 | PBRX | 1          | 1    | 1    | 3         | 3    | 3    | 0.33           | 0.33 | 0.33 |
| 38 | PICO | 1          | 1    | 1    | 3         | 3    | 3    | 0.33           | 0.33 | 0.33 |
| 39 | PRAS | 1          | 1    | 1    | 3         | 3    | 3    | 0.33           | 0.33 | 0.33 |

|    |      |   |   |   |   |   |   |      |      |      |
|----|------|---|---|---|---|---|---|------|------|------|
| 40 | SCCO | 1 | 1 | 1 | 3 | 3 | 3 | 0.33 | 0.33 | 0.33 |
| 41 | SKBM | 1 | 1 | 1 | 3 | 3 | 3 | 0.33 | 0.33 | 0.33 |
| 42 | SMSM | 1 | 1 | 1 | 3 | 3 | 2 | 0.33 | 0.33 | 0.50 |
| 43 | SRSN | 3 | 3 | 3 | 8 | 8 | 8 | 0.38 | 0.38 | 0.38 |
| 44 | SSTM | 2 | 2 | 2 | 6 | 6 | 6 | 0.33 | 0.33 | 0.33 |
| 45 | SULI | 2 | 2 | 2 | 4 | 4 | 4 | 0.50 | 0.50 | 0.50 |
| 46 | TBMS | 2 | 2 | 2 | 5 | 5 | 5 | 0.40 | 0.40 | 0.40 |
| 47 | TCID | 3 | 2 | 3 | 6 | 5 | 6 | 0.50 | 0.40 | 0.50 |
| 48 | TPIA | 3 | 3 | 3 | 7 | 7 | 7 | 0.43 | 0.43 | 0.43 |
| 49 | TRIS | 1 | 1 | 1 | 3 | 3 | 3 | 0.33 | 0.33 | 0.33 |
| 50 | TRST | 2 | 2 | 1 | 4 | 4 | 3 | 0.50 | 0.50 | 0.33 |
| 51 | TSPC | 2 | 3 | 3 | 4 | 6 | 5 | 0.50 | 0.50 | 0.60 |
| 52 | ULTJ | 1 | 1 | 1 | 3 | 3 | 3 | 0.33 | 0.33 | 0.33 |
| 53 | UNIC | 1 | 1 | 1 | 6 | 6 | 6 | 0.17 | 0.17 | 0.17 |
| 54 | VOKS | 2 | 2 | 3 | 5 | 7 | 6 | 0.40 | 0.29 | 0.50 |
| 55 | WIIM | 1 | 1 | 1 | 3 | 3 | 3 | 0.33 | 0.33 | 0.33 |
| 56 | YPAS | 1 | 1 | 1 | 3 | 3 | 3 | 0.33 | 0.33 | 0.33 |

**Lampiran 4 Data Variabel Kepemilikan Institusional**

| No | Kode | Jumlah Kepemilikan Institusional |              |              | Jumlah Saham Beredar |              |              | Kepemilikan Institusional |      |      |
|----|------|----------------------------------|--------------|--------------|----------------------|--------------|--------------|---------------------------|------|------|
|    |      | 2015                             | 2016         | 2017         | 2015                 | 2016         | 2017         | 2015                      | 2016 | 2017 |
| 1  | ALDO | 343,966,969                      | 221,230,769  | 321,230,769  | 550,000,000          | 550,000,000  | 550,000,000  | 62.5                      | 40.2 | 58.4 |
| 2  | ALKA | 96,368,511                       | 461,110,555  | 92,793,500   | 101,533,011          | 507,665,055  | 507,665,055  | 94.9                      | 90.8 | 18.2 |
| 3  | ALMI | 471,142,566                      | 471,142,566  | 471,142,566  | 616,000,000          | 616,000,000  | 616,000,000  | 76.4                      | 76.4 | 76.4 |
| 4  | ALTO | 1,774,206,50                     | 1,774,206,50 | 1,461,831,83 | 2,186,528,00         | 2,186,603,09 | 2,191,870,55 | 81.1                      | 81.1 | 66.6 |
| 5  | APLI | 801,304,000                      | 801,304,000  | 801,304,000  | 1,362,671,40         | 1,362,671,40 | 1,362,671,40 | 58.8                      | 58.8 | 58.8 |
| 6  | ARGO | 183,475,250                      | 183,475,250  | 184,023,250  | 1,362,671,40         | 1,362,671,40 | 1,362,671,40 | 13.4                      | 13.4 | 13.5 |
| 7  | ASII | 20,288,255,0                     | 20,288,255,0 | 20,288,255,0 | 40,483,553,1         | 40,483,553,1 | 40,483,553,1 | 50.1                      | 50.1 | 50.1 |
| 8  | BRNA | 474,646,270                      | 636,164,662  | 636,164,662  | 759,000,000          | 979,110,000  | 979,110,000  | 62.5                      | 64.9 | 64.9 |
| 9  | CINT | 696,500,000                      | 696,500,000  | 678,400,000  | 1,000,000,00         | 1,000,000,00 | 1,000,000,00 | 69.6                      | 69.6 | 67.8 |
| 10 | CPIN | 9,106,385,41                     | 9,106,385,41 | 9,106,385,41 | 16,398,000,0         | 16,398,000,0 | 16,398,000,0 | 55.5                      | 55.5 | 55.5 |
| 11 | CTBN | 765,663,180                      | 765,663,180  | 765,663,180  | 800,371,500          | 800,371,500  | 800,371,500  | 95.6                      | 95.6 | 95.6 |
| 12 | DPNS | 198,235,982                      | 198,235,982  | 198,235,935  | 331,129,952          | 331,129,952  | 331,129,952  | 59.8                      | 59.8 | 59.8 |
| 13 | GDST | 8,036,089,40                     | 876,219,400  | 876,219,400  | 8,200,000,00         | 8,200,000,00 | 8,200,000,00 | 98.0                      | 10.6 | 10.6 |
| 14 | GGRM | 1,453,589,50                     | 1,453,589,50 | 1,453,589,50 | 1,924,088,00         | 1,924,088,00 | 1,924,088,00 | 75.5                      | 75.5 | 75.5 |
| 15 | GJTL | 2,077,382,46                     | 2,077,497,94 | 2,077,362,46 | 3,484,408,60         | 3,484,408,60 | 3,484,408,60 | 59.6                      | 59.6 | 59.6 |
| 16 | HDTX | 3,278,856,66                     | 3,728,856,66 | 3,285,372,36 | 3,710,043,90         | 3,988,864,90 | 3,545,388,10 | 88.3                      | 93.4 | 92.6 |
| 17 | IMPC | 325,638,000                      | 3,256,380,00 | 4,317,042,95 | 483,350,000          | 4,833,500,00 | 4,833,500,00 | 67.3                      | 67.3 | 89.3 |
| 18 | INAI | 213,101,000                      | 213,101,000  | 213,101,000  | 316,800,000          | 316,800,000  | 316,800,000  | 67.2                      | 67.2 | 67.2 |
| 19 | INDF | 4,396,103,45                     | 4,396,103,45 | 4,396,103,45 | 8,780,426,50         | 8,780,426,50 | 8,780,426,50 | 50.0                      | 50.0 | 50.0 |
| 20 | INDS | 578,210,207                      | 578,210,207  | 578,210,207  | 656,249,710          | 656,249,710  | 656,249,710  | 88.1                      | 88.1 | 88.1 |
| 21 | ISSP | 4,020,063,93                     | 4,020,063,93 | 4,020,063,93 | 7,071,923,93         | 7,071,923,93 | 7,071,923,93 | 56.8                      | 56.8 | 56.8 |
| 22 | JKSW | 88,847,000                       | 88,847,000   | 88,847,000   | 150,000,000          | 150,000,000  | 150,000,000  | 59.2                      | 59.2 | 59.2 |
| 23 | KBLI | 2,304,962,59                     | 2,345,034,89 | 2,345,034,89 | 4,007,235,10         | 4,007,235,10 | 4,007,235,10 | 57.5                      | 58.5 | 58.5 |

|    |      |              |              |              |              |              |              |      |      |      |
|----|------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|------|------|------|
| 24 | KBLM | 924,474,800  | 903,022,700  | 913,381,200  | 1,120,000,00 | 1,120,000,00 | 1,120,000,00 | 82.5 | 80.6 | 81.5 |
| 25 | KDSI | 306,488,500  | 306,488,500  | 317,691,000  | 405,000,000  | 405,000,000  | 405,000,000  | 75.6 | 75.6 | 78.4 |
| 26 | KICI | 114,623,540  | 229,247,080  | 230,059,680  | 138,000,000  | 276,000,000  | 276,000,000  | 83.0 | 83.0 | 83.3 |
| 27 | KLBF | 26,572,005,0 | 26,488,713,3 | 26,614,076,3 | 46,875,122,1 | 46,875,122,1 | 46,875,122,1 | 56.6 | 56.5 | 56.7 |
| 28 | KRAS | 12,620,000,0 | 15,477,117,5 | 15,477,117,5 | 15,775,000,0 | 19,346,396,9 | 19,346,396,9 | 80.0 | 80.0 | 80.0 |
| 29 | LION | 300,120,000  | 300,120,000  | 300,120,000  | 520,160,000  | 520,160,000  | 520,160,000  | 57.7 | 57.7 | 57.7 |
| 30 | LMPI | 839,839,069  | 839,839,069  | 237,214,293  | 1,008,517,66 | 1,008,517,66 | 1,008,517,66 | 83.2 | 83.2 | 23.5 |
| 31 | LMSH | 30,927,000   | 30,927,000   | 30,927,000   | 96,000,000   | 96,000,000   | 96,000,000   | 32.2 | 32.2 | 32.2 |
| 32 | MASA | 4,001,597,75 | 3,758,797,75 | 2,917,992,00 | 9,182,946,94 | 9,182,946,94 | 9,182,946,94 | 43.5 | 40.9 | 31.7 |
| 33 | MBTO | 724,928,500  | 724,928,500  | 724,928,500  | 1,070,000,00 | 1,070,000,00 | 1,070,000,00 | 67.7 | 67.7 | 67.7 |
| 34 | MLIA | 995,394,022  | 1,088,600,42 | 889,685,722  | 1,271,994,20 | 1,271,994,20 | 1,271,994,20 | 78.2 | 85.5 | 69.9 |
| 35 | NIKL | 2,021,242,50 | 2,353,744,35 | 2,101,409,35 | 2,523,350,00 | 2,523,350,00 | 2,523,350,00 | 80.1 | 93.2 | 83.2 |
| 36 | NIPS | 935,237,319  | 974,536,720  | 823,641,042  | 1,486,666,66 | 1,635,333,33 | 1,635,333,33 | 62.9 | 59.5 | 50.3 |
| 37 | PBRX | 3,342,694,19 | 3,099,345,12 | 3,099,345,12 | 6,478,295,61 | 6,478,295,61 | 6,478,295,61 | 51.6 | 47.8 | 47.8 |
| 38 | PICO | 534,338,000  | 534,338,000  | 534,338,000  | 568,375,000  | 568,375,000  | 568,375,000  | 94.0 | 94.0 | 94.0 |
| 39 | PRAS | 379,043,478  | 379,043,478  | 379,043,478  | 701,043,478  | 701,043,478  | 701,043,478  | 54.0 | 54.0 | 54.0 |
| 40 | SCCO | 146,275,640  | 146,275,640  | 146,275,640  | 205,583,400  | 205,583,400  | 205,583,400  | 71.1 | 71.1 | 71.1 |
| 41 | SKBM | 753,778,709  | 755,074,606  | 1,429,025,32 | 936,530,894  | 936,530,894  | 1,726,003,21 | 80.4 | 80.6 | 82.7 |
| 42 | SMSM | 836,815,927  | 3,347,263,70 | 3,347,263,70 | 1,439,668,86 | 5,758,675,44 | 5,758,675,44 | 58.1 | 58.1 | 58.1 |
| 43 | SRSN | 4,694,421,65 | 4,093,850,84 | 1,974,198,80 | 6,020,000,00 | 6,020,000,00 | 6,020,000,00 | 77.9 | 68.0 | 32.7 |
| 44 | SSTM | 814,202,181  | 480,000,000  | 480,000,000  | 1,170,909,18 | 1,170,909,18 | 1,170,909,18 | 69.5 | 40.9 | 40.9 |
| 45 | SULI | 1,921,128,64 | 1,610,133,64 | 834,858,063  | 3,111,401,02 | 3,111,401,02 | 3,986,916,80 | 61.7 | 51.7 | 20.9 |
| 46 | TBMS | 15,837,700   | 316,754,000  | 316,754,000  | 18,367,000   | 367,340,000  | 367,340,000  | 86.2 | 86.2 | 86.2 |
| 47 | TCID | 148,334,763  | 148,334,763  | 148,428,496  | 201,066,667  | 201,066,667  | 201,066,667  | 73.7 | 73.7 | 73.8 |
| 48 | TPIA | 3,148,234,30 | 3,148,234,30 | 12,856,632,9 | 3,286,962,55 | 3,286,962,55 | 17,833,520,2 | 95.7 | 95.7 | 72.0 |
| 49 | TRIS | 844,024,900  | 795,420,900  | 700,000,000  | 1,045,446,32 | 1,045,531,52 | 1,047,587,80 | 80.7 | 76.0 | 66.8 |
| 50 | TRST | 1,591,839,32 | 1,591,864,32 | 1,662,167,82 | 2,808,000,00 | 2,808,000,00 | 2,808,000,00 | 56.6 | 56.6 | 59.1 |

|    |      |              |              |              |              |              |              |      |      |      |
|----|------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|------|------|------|
| 51 | TSPC | 3,517,335,21 | 3,528,839,41 | 3,551,607,21 | 4,500,000,00 | 4,500,000,00 | 4,500,000,00 | 78.1 | 78.4 | 78.9 |
| 52 | ULTJ | 1,285,679,02 | 1,071,348,56 | 4,258,588,26 | 2,888,382,00 | 2,888,382,00 | 11,553,528,0 | 44.5 | 37.0 | 36.8 |
| 53 | UNIC | 302,878,259  | 264,104,845  | 264,104,845  | 383,331,363  | 383,331,363  | 383,331,363  | 79.0 | 68.9 | 68.9 |
| 54 | VOKS | 444,377,042  | 524,377,042  | 2,649,910,21 | 831,120,519  | 831,120,519  | 4,155,602,59 | 53.4 | 63.0 | 63.7 |
| 55 | WIIM | 472,018,070  | 580,018,070  | 108,000,000  | 2,099,873,76 | 2,099,873,76 | 2,099,873,76 | 22.4 | 27.6 | 5.14 |
| 56 | YPAS | 597,650,500  | 597,650,500  | 597,650,500  | 668,000,089  | 668,000,089  | 668,000,089  | 89.4 | 89.4 | 89.4 |

**Lampiran 5 Data Variabel Kepemilikan Manajerial**

| No | Kode | Jumlah Kepemilikan Manajerial |              |              | Jumlah Saham Beredar |               |               | Kepemilikan Manajerial |       |       |
|----|------|-------------------------------|--------------|--------------|----------------------|---------------|---------------|------------------------|-------|-------|
|    |      | 2015                          | 2016         | 2017         | 2015                 | 2016          | 2017          | 2015                   | 2016  | 2017  |
| 1  | ALDO | 78,769,231                    | 78,769,231   | 80,159,231   | 550,000,000          | 550,000,000   | 550,000,000   | 14.32                  | 14.32 | 14.57 |
| 2  | ALKA | 66,000                        | 60,000       | 60,000       | 101,533,011          | 507,665,055   | 507,665,055   | 0.065                  | 0.012 | 0.012 |
| 3  | ALMI | 9,982,700                     | 9,982,700    | 9,982,700    | 616,000,000          | 616,000,000   | 616,000,000   | 1.621                  | 1.621 | 1.621 |
| 4  | ALTO | 49,000,000                    | 49,000,000   | 49,000,000   | 2,186,528,006        | 2,186,603,090 | 2,191,870,558 | 2.241                  | 2.241 | 2.236 |
| 5  | APLI | 348,899,848                   | 361,831,948  | 364,209,148  | 1,362,671,400        | 1,362,671,400 | 1,362,671,400 | 25.60                  | 26.55 | 26.72 |
| 6  | ARGC | 8,109,250                     | 8,109,250    | 8,108,250    | 335,557,450          | 335,557,450   | 335,557,450   | 2.417                  | 2.417 | 2.416 |
| 7  | ASII | 14,915,000                    | 16,190,000   | 16,190,000   | 40,483,553,14        | 40,483,553,14 | 40,483,553,14 | 0.037                  | 0.040 | 0.040 |
| 8  | BRNA | 49,774,000                    | 49,774,000   | 49,774,000   | 759,000,000          | 979,110,000   | 979,110,000   | 6.558                  | 5.084 | 5.084 |
| 9  | CINT | 3,500,000                     | 3,500,000    | 3,500,000    | 1,000,000,000        | 1,000,000,000 | 1,000,000,000 | 0.350                  | 0.350 | 0.350 |
| 10 | CPIN | 379,200                       | 352,600      | 352,600      | 16,398,000,00        | 16,398,000,00 | 16,398,000,00 | 0.002                  | 0.002 | 0.002 |
| 11 | CTBN | 314,150                       | 21,500       | 21,500       | 800,371,500          | 800,371,500   | 800,371,500   | 0.039                  | 0.003 | 0.003 |
| 12 | DPNS | 18,910,440                    | 18,910,440   | 19,560,225   | 331,129,952          | 331,129,952   | 331,129,952   | 5.711                  | 5.711 | 5.907 |
| 13 | GDST | 1,115,500                     | 7,160,985,50 | 7,160,985,50 | 8,200,000,000        | 8,200,000,000 | 8,200,000,000 | 0.014                  | 87.32 | 87.32 |
| 14 | GGR  | 17,702,200                    | 17,702,200   | 17,702,200   | 1,924,088,000        | 1,924,088,000 | 1,924,088,000 | 0.920                  | 0.920 | 0.920 |
| 15 | GJTL | 32,863,000                    | 43,151,220   | 43,151,220   | 3,484,408,600        | 3,484,408,600 | 3,484,408,600 | 0.943                  | 1.238 | 1.238 |
| 16 | HDTX | 108,581,100                   | 107,481,100  | 107,481,100  | 3,710,043,900        | 3,988,864,900 | 3,545,388,100 | 2.927                  | 2.695 | 3.032 |
| 17 | IMPC | 7,662,000                     | 79,702,000   | 81,478,000   | 483,350,000          | 4,833,500,000 | 4,833,500,000 | 1.585                  | 1.649 | 1.686 |
| 18 | INAI | 1,599,800                     | 2,283,100    | 2,238,100    | 316,800,000          | 316,800,000   | 316,800,000   | 0.505                  | 0.721 | 0.706 |
| 19 | INDF | 1,380,020                     | 1,380,020    | 1,380,020    | 8,780,426,500        | 8,780,426,500 | 8,780,426,500 | 0.016                  | 0.016 | 0.016 |
| 20 | INDS | 2,856,434                     | 2,856,434    | 2,856,434    | 656,249,710          | 656,249,710   | 656,249,710   | 0.435                  | 0.435 | 0.435 |
| 21 | ISSP | 500,000                       | 500,000      | 500,000      | 7,071,923,935        | 7,071,923,935 | 7,071,923,935 | 0.007                  | 0.007 | 0.007 |
| 22 | JKSW | 2,000,000                     | 2,000,000    | 2,000,000    | 150,000,000          | 150,000,000   | 150,000,000   | 1.333                  | 1.333 | 1.333 |
| 23 | KBLI | 2,000,000                     | 2,000,000    | 1,150,000    | 4,007,235,107        | 4,007,235,107 | 4,007,235,107 | 0.050                  | 0.050 | 0.029 |

|    |      |              |              |              |               |               |               |       |       |       |
|----|------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|-------|-------|-------|
| 24 | KBLM | 100,000,000  | 100,000,000  | 100,000,000  | 1,120,000,000 | 1,120,000,000 | 1,120,000,000 | 8.929 | 8.929 | 8.929 |
| 25 | KDSI | 19,487,000   | 19,516,900   | 19,516,900   | 405,000,000   | 405,000,000   | 405,000,000   | 4.812 | 4.819 | 4.819 |
| 26 | KICI | 313,080      | 626,160      | 626,160      | 138,000,000   | 276,000,000   | 276,000,000   | 0.227 | 0.227 | 0.227 |
| 27 | KLBF | 4,372,500    | 4,372,500    | 4,372,500    | 46,875,122,11 | 46,875,122,11 | 46,875,122,11 | 0.009 | 0.009 | 0.009 |
| 28 | KRAS | 1,133,000    | 1,168,091    | 288,500      | 15,775,000,00 | 19,346,396,90 | 19,346,396,90 | 0.007 | 0.006 | 0.001 |
| 29 | LION | 1,295,000    | 1,295,000    | 1,295,000    | 520,160,000   | 520,160,000   | 520,160,000   | 0.249 | 0.249 | 0.249 |
| 30 | LMPI | 56,087       | 56,087       | 688,570,411  | 1,008,517,669 | 1,008,517,669 | 1,008,517,669 | 0.006 | 0.006 | 68.27 |
| 31 | LMSH | 24,565,000   | 22,745,000   | 19,823,000   | 96,000,000    | 96,000,000    | 96,000,000    | 25.58 | 23.69 | 20.64 |
| 32 | MASA | 1,451,463,50 | 1,456,463,50 | 1,770,290,09 | 9,182,946,945 | 9,182,946,945 | 9,182,946,945 | 15.80 | 15.86 | 19.27 |
| 33 | MBTC | 1,004,500    | 884,500      | 884,500      | 1,070,000,000 | 1,070,000,000 | 1,070,000,000 | 0.094 | 0.083 | 0.083 |
| 34 | MLIA | 770,700      | 770,700      | 109,374,500  | 1,271,994,200 | 1,271,994,200 | 1,271,994,200 | 0.061 | 0.061 | 8.599 |
| 35 | NIKL | 824,000      | 291,000      | 291,000      | 2,523,350,000 | 2,523,350,000 | 2,523,350,000 | 0.033 | 0.012 | 0.012 |
| 36 | NIPS | 50,040,000   | 97,944,079   | 97,944,079   | 1,486,666,666 | 1,635,333,332 | 1,635,333,332 | 3.366 | 5.989 | 5.989 |
| 37 | PBRX | 12,800,000   | 269,847,288  | 220,282,952  | 6,478,295,611 | 6,478,295,611 | 6,478,295,611 | 0.198 | 4.165 | 3.400 |
| 38 | PICO | 222,500      | 222,500      | 222,500      | 568,375,000   | 568,375,000   | 568,375,000   | 0.039 | 0.039 | 0.039 |
| 39 | PRAS | 34,745,900   | 34,745,900   | 34,745,900   | 701,043,478   | 701,043,478   | 701,043,478   | 4.956 | 4.956 | 4.956 |
| 40 | SCCO | 11,855,384   | 9,838,500    | 9,838,500    | 205,583,400   | 205,583,400   | 205,583,400   | 5.767 | 4.786 | 4.786 |
| 41 | SKBM | 29,036,700   | 30,232,885   | 38,087,991   | 936,530,894   | 936,530,894   | 1,726,003,217 | 3.100 | 3.228 | 2.207 |
| 42 | SMSM | 115,119,453  | 460,477,812  | 460,477,812  | 1,439,668,860 | 5,758,675,440 | 5,758,675,440 | 7.996 | 7.996 | 7.996 |
| 43 | SRSN | 697,978,645  | 1,327,416,95 | 2,077,709,37 | 6,020,000,000 | 6,020,000,000 | 6,020,000,000 | 11.59 | 22.05 | 34.51 |
| 44 | SSTM | 94,340,584   | 428,542,765  | 428,542,765  | 1,170,909,181 | 1,170,909,181 | 1,170,909,181 | 8.057 | 36.59 | 36.59 |
| 45 | SULI | 30,000,000   | 766,275,582  | 1,023,942,28 | 3,111,401,022 | 3,111,401,022 | 3,986,916,802 | 0.964 | 24.62 | 25.68 |
| 46 | TBMS | 15,000       | 210,000      | 210,000      | 18,367,000    | 367,340,000   | 367,340,000   | 0.082 | 0.057 | 0.057 |
| 47 | TCID | 273,004      | 286,004      | 286,004      | 201,066,667   | 201,066,667   | 201,066,667   | 0.136 | 0.142 | 0.142 |
| 48 | TPIA | 1,941,900    | 1,907,200    | 16,391,775   | 3,286,962,558 | 3,286,962,558 | 17,833,520,26 | 0.059 | 0.058 | 0.092 |
| 49 | TRIS | 11,265,000   | 7,315,000    | 7,325,000    | 1,045,446,325 | 1,045,531,525 | 1,047,587,802 | 1.078 | 0.700 | 0.699 |
| 50 | TRST | 43,096,959   | 200,473,259  | 176,023,159  | 2,808,000,000 | 2,808,000,000 | 2,808,000,000 | 1.535 | 7.139 | 6.269 |

|    |      |             |             |              |               |               |               |       |       |       |
|----|------|-------------|-------------|--------------|---------------|---------------|---------------|-------|-------|-------|
| 51 | TSPC | 3,070,000   | 2,679,500   | 2,679,500    | 4,500,000,000 | 4,500,000,000 | 4,500,000,000 | 0.068 | 0.060 | 0.060 |
| 52 | ULTJ | 517,156,900 | 331,828,800 | 3,910,143,10 | 2,888,382,000 | 2,888,382,000 | 11,553,528,00 | 17.90 | 11.48 | 33.84 |
| 53 | UNIC | 148,945     | 318,509     | 318,509      | 383,331,363   | 383,331,363   | 383,331,363   | 0.039 | 0.083 | 0.083 |
| 54 | VOKS | 78,801,000  | 78,801,000  | 849,050,985  | 831,120,519   | 831,120,519   | 4,155,602,595 | 9.481 | 9.481 | 20.43 |
| 55 | WIIM | 516,741,420 | 516,640,841 | 798,148,726  | 2,099,873,760 | 2,099,873,760 | 2,099,873,760 | 24.60 | 24.60 | 38.00 |
| 56 | YPAS | 2,349,500   | 2,349,500   | 2,349,500    | 668,000,089   | 668,000,089   | 668,000,089   | 0.352 | 0.352 | 0.352 |

**Lampiran 6 Data Variabel DAR (*Debt Assets Ratio*)**

| No | Kode | Total Debt  |             |             | Total Asset |             |             | Debt Asset Ratio (DAR) |       |       |
|----|------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|------------------------|-------|-------|
|    |      | 2015        | 2016        | 2017        | 2015        | 2016        | 2017        | 2015                   | 2016  | 2017  |
| 1  | ALDO | 195,082     | 209,443     | 237,343     | 366,011     | 410,331     | 463,548     | 0.533                  | 0.510 | 0.512 |
| 2  | ALKA | 82,596      | 75,514      | 272,784     | 144,628     | 136,619     | 365,671     | 0.571                  | 0.553 | 0.746 |
| 3  | ALMI | 1,623,927   | 1,749,336   | 1,982,670   | 2,189,038   | 2,153,031   | 2,364,484   | 0.742                  | 0.812 | 0.839 |
| 4  | ALTO | 673,256     | 684,252     | 672,044     | 1,180,228   | 1,165,094   | 1,129,846   | 0.570                  | 0.587 | 0.595 |
| 5  | APLI | 87,059      | 67,967      | 89,629      | 308,620     | 314,469     | 345,707     | 0.282                  | 0.216 | 0.259 |
| 6  | ARGO | 2,372,943   | 2,326,427   | 2,252,837   | 1,909,100   | 1,560,693   | 1,391,776   | 1.243                  | 1.491 | 1.619 |
| 7  | ASII | 118,902,000 | 121,949,000 | 139,317,000 | 245,435,000 | 261,855,000 | 295,646,000 | 0.484                  | 0.466 | 0.471 |
| 8  | BRNA | 992,870     | 1,060,344   | 1,127,999   | 1,820,784   | 2,088,697   | 1,956,617   | 0.545                  | 0.508 | 0.577 |
| 9  | CINT | 67,734      | 72,907      | 113,460     | 382,807     | 399,337     | 455,945     | 0.177                  | 0.183 | 0.249 |
| 10 | CPIN | 12,123,488  | 10,047,751  | 9,217,892   | 24,684,915  | 24,204,994  | 24,395,272  | 0.491                  | 0.415 | 0.378 |
| 11 | CTBN | 1,418,338   | 564,353     | 607,335     | 3,381,074   | 2,156,218   | 2,047,241   | 0.419                  | 0.262 | 0.297 |
| 12 | DPNS | 33,187      | 32,865      | 36,525      | 274,483     | 296,130     | 302,002     | 0.121                  | 0.111 | 0.121 |
| 13 | GDST | 379,524     | 425,487     | 454,564     | 1,183,934   | 1,257,610   | 1,286,606   | 0.321                  | 0.338 | 0.353 |
| 14 | GGRM | 25,497,504  | 23,387,406  | 22,894,139  | 63,505,413  | 62,951,634  | 62,797,627  | 0.402                  | 0.372 | 0.365 |
| 15 | GJTL | 12,115,363  | 12,849,602  | 13,471,782  | 17,509,505  | 18,697,779  | 18,988,692  | 0.692                  | 0.687 | 0.709 |
| 16 | HDTX | 3,482,406   | 3,565,113   | 3,615,100   | 4,878,368   | 4,743,580   | 4,405,257   | 0.714                  | 0.752 | 0.821 |
| 17 | IMPC | 578,353     | 1,050,387   | 1,076,015   | 1,675,233   | 2,276,032   | 2,328,502   | 0.345                  | 0.461 | 0.462 |
| 18 | INAI | 1,090,438   | 1,081,016   | 1,049,019   | 1,330,259   | 1,339,032   | 1,317,514   | 0.820                  | 0.807 | 0.796 |
| 19 | INDF | 48,709,933  | 38,233,092  | 42,279,734  | 91,831,526  | 82,174,515  | 88,243,995  | 0.530                  | 0.465 | 0.479 |
| 20 | INDS | 634,889     | 409,209     | 282,954     | 2,553,928   | 2,477,273   | 2,407,428   | 0.249                  | 0.165 | 0.118 |
| 21 | ISSP | 2,894,972   | 3,396,754   | 3,389,721   | 5,448,447   | 6,041,811   | 6,044,975   | 0.531                  | 0.562 | 0.561 |
| 22 | JKSW | 705,813     | 714,935     | 691,000     | 265,280     | 273,182     | 258,284     | 2.661                  | 2.617 | 2.675 |
| 23 | KBLI | 524,438     | 550,077     | 1,024,700   | 1,551,800   | 1,871,422   | 2,771,592   | 0.338                  | 0.294 | 0.370 |

|    |      |            |            |            |            |            |            |       |       |       |
|----|------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|-------|-------|-------|
| 24 | KBLM | 357,910    | 318,436    | 375,081    | 654,386    | 639,091    | 1,142,090  | 0.547 | 0.498 | 0.328 |
| 25 | KDSI | 798,172    | 722,489    | 810,076    | 1,177,094  | 1,142,273  | 1,265,905  | 0.678 | 0.633 | 0.640 |
| 26 | KICI | 40,460     | 50,799     | 54,384     | 133,832    | 139,809    | 151,524    | 0.302 | 0.363 | 0.359 |
| 27 | KLBF | 2,758,131  | 2,762,162  | 2,960,936  | 13,696,417 | 15,226,009 | 16,224,399 | 0.201 | 0.181 | 0.182 |
| 28 | KRAS | 28,054,084 | 28,175,776 | 29,460,038 | 54,262,325 | 52,893,676 | 54,247,122 | 0.517 | 0.533 | 0.543 |
| 29 | LION | 184,731    | 215,210    | 195,086    | 639,330    | 685,813    | 655,099    | 0.289 | 0.314 | 0.298 |
| 30 | LMPI | 391,882    | 402,193    | 411,606    | 793,094    | 810,365    | 821,334    | 0.494 | 0.496 | 0.501 |
| 31 | LMSH | 21,341     | 45,512     | 36,616     | 133,783    | 162,828    | 163,196    | 0.160 | 0.280 | 0.224 |
| 32 | MASA | 3,707,894  | 3,638,159  | 3,625,467  | 8,771,177  | 8,192,537  | 8,134,151  | 0.423 | 0.444 | 0.446 |
| 33 | MBTO | 214,686    | 269,032    | 346,220    | 6,284,729  | 6,585,807  | 760,682    | 0.034 | 0.041 | 0.455 |
| 34 | MLIA | 6,010,681  | 6,110,479  | 6,121,822  | 7,125,800  | 7,723,579  | 7,727,572  | 0.844 | 0.791 | 0.792 |
| 35 | NIKL | 1,117,614  | 1,070,313  | 1,107,665  | 1,666,802  | 1,607,856  | 1,656,340  | 0.671 | 0.666 | 0.669 |
| 36 | NIPS | 938,717    | 935,375    | 904,578    | 1,547,720  | 1,777,956  | 1,783,856  | 0.607 | 0.526 | 0.507 |
| 37 | PBRX | 3,326,911  | 3,921,515  | 4,755,834  | 6,490,724  | 6,980,093  | 7,929,176  | 0.513 | 0.562 | 0.600 |
| 38 | PICO | 358,697    | 346,693    | 441,808    | 605,788    | 605,882    | 722,201    | 0.592 | 0.572 | 0.612 |
| 39 | PRAS | 811,178    | 903,465    | 854,077    | 1,531,742  | 1,596,467  | 1,591,224  | 0.530 | 0.566 | 0.537 |
| 40 | SCCO | 850,792    | 1,229,515  | 1,371,699  | 1,773,144  | 2,449,935  | 3,963,156  | 0.480 | 0.502 | 0.346 |
| 41 | SKBM | 420,397    | 633,268    | 515,922    | 764,484    | 1,001,657  | 1,517,673  | 0.550 | 0.632 | 0.340 |
| 42 | SMSM | 779,860    | 674,685    | 613,884    | 2,220,108  | 2,254,740  | 2,378,267  | 0.351 | 0.299 | 0.258 |
| 43 | SRSN | 233,993    | 315,096    | 251,642    | 574,073    | 717,150    | 663,766    | 0.408 | 0.439 | 0.379 |
| 44 | SSTM | 477,793    | 407,944    | 352,259    | 721,884    | 670,964    | 614,171    | 0.662 | 0.608 | 0.574 |
| 45 | SULI | 1,562,799  | 1,437,842  | 1,081,065  | 1,246,069  | 1,230,359  | 1,094,077  | 1.254 | 1.169 | 0.988 |
| 46 | TBMS | 1,598,063  | 1,355,222  | 1,769,342  | 1,916,223  | 1,743,980  | 2,237,335  | 0.834 | 0.777 | 0.791 |
| 47 | TCID | 367,225    | 401,943    | 508,701    | 2,082,097  | 2,185,101  | 2,349,364  | 0.176 | 0.184 | 0.217 |
| 48 | TPIA | 14,298,490 | 19,368,303 | 17,862,794 | 27,296,992 | 28,608,858 | 40,471,995 | 0.524 | 0.677 | 0.441 |
| 49 | TRIS | 245,138    | 293,074    | 224,415    | 574,346    | 639,701    | 573,661    | 0.427 | 0.458 | 0.391 |
| 50 | TRST | 1,400,439  | 1,358,241  | 1,338,106  | 3,357,359  | 3,290,596  | 3,282,133  | 0.417 | 0.413 | 0.408 |

|    |      |           |           |           |           |           |           |       |       |       |
|----|------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-------|-------|-------|
| 51 | TSPC | 1,947,588 | 1,950,534 | 2,176,221 | 6,284,729 | 6,585,807 | 7,042,162 | 0.310 | 0.296 | 0.309 |
| 52 | ULTJ | 742,490   | 749,966   | 750,363   | 3,539,996 | 4,239,200 | 4,915,575 | 0.210 | 0.177 | 0.153 |
| 53 | UNIC | 1,196,488 | 883,086   | 723,536   | 3,260,413 | 3,048,812 | 2,788,909 | 0.367 | 0.290 | 0.259 |
| 54 | VOKS | 1,026,592 | 999,167   | 1,160,675 | 1,536,245 | 1,668,210 | 1,881,319 | 0.668 | 0.599 | 0.617 |
| 55 | WIIM | 398,991   | 362,541   | 264,902   | 1,332,908 | 1,353,634 | 1,248,354 | 0.299 | 0.268 | 0.212 |
| 56 | YPAS | 128,790   | 138,256   | 165,314   | 279,190   | 280,258   | 289,960   | 0.461 | 0.493 | 0.570 |

**Lampiran 7 Data Variabel ROA (*Return On Assets*)**

| No | Kode | Laba Bersih |            |            | Total Asset |             |             | Return On Asset (ROA) |         |         |
|----|------|-------------|------------|------------|-------------|-------------|-------------|-----------------------|---------|---------|
|    |      | 2015        | 2016       | 2017       | 2015        | 2016        | 2017        | 2015                  | 2016    | 2017    |
| 1  | ALDO | 24,079      | 25,230     | 24,786     | 366,011     | 410,331     | 463,548     | 6.579                 | 6.149   | 5.347   |
| 2  | ALKA | -1,176      | 516        | 26,992     | 144,628     | 136,619     | 365,671     | -0.813                | 0.378   | 7.381   |
| 3  | ALMI | -53,614     | -99,932    | 2,451      | 2,189,038   | 2,153,031   | 2,364,484   | -2.449                | -4.641  | 0.104   |
| 4  | ALTO | -24,346     | -26,501    | -24,330    | 1,180,228   | 1,165,094   | 1,129,846   | -2.063                | -2.275  | -2.153  |
| 5  | APLI | 1,854       | 25,109     | 7,877      | 308,620     | 314,469     | 345,707     | 0.601                 | 7.985   | 2.279   |
| 6  | ARGO | -159,947    | -345,536   | -92,135    | 1,909,100   | 1,560,693   | 1,391,776   | -8.378                | -22.140 | -6.620  |
| 7  | ASII | 15,613,000  | 18,302,000 | 23,165,000 | 245,435,000 | 261,855,000 | 295,646,000 | 6.361                 | 6.989   | 7.835   |
| 8  | BRNA | -7,160      | 12,665     | -203,628   | 1,820,784   | 2,088,697   | 1,956,617   | -0.393                | 0.606   | -10.407 |
| 9  | CINT | 29,478      | 20,619     | 21,658     | 382,807     | 399,337     | 455,945     | 7.700                 | 5.163   | 4.750   |
| 10 | CPIN | 1,832,598   | 2,225,402  | 1,934,340  | 24,684,915  | 24,204,994  | 24,395,272  | 7.424                 | 9.194   | 7.929   |
| 11 | CTBN | 119,322     | -12,543    | -138,194   | 3,381,074   | 2,156,218   | 2,047,241   | 3.529                 | -0.582  | -6.750  |
| 12 | DPNS | 9,859       | 10,009     | 4,012      | 274,483     | 296,130     | 302,002     | 3.592                 | 3.380   | 1.328   |
| 13 | GDST | -55,213     | 31,705     | 3,156      | 1,183,934   | 1,257,610   | 1,286,606   | -4.664                | 2.521   | 0.245   |
| 14 | GGRM | 6,452,834   | 6,672,682  | 5,419,448  | 63,505,413  | 62,951,634  | 62,797,627  | 10.161                | 10.600  | 8.630   |
| 15 | GJTL | -313,326    | 626,561    | -140,688   | 17,509,505  | 18,697,779  | 18,988,692  | -1.789                | 3.351   | -0.741  |
| 16 | HDTX | -355,659    | -393,568   | -384,685   | 4,878,368   | 4,743,580   | 4,405,257   | -7.291                | -8.297  | -8.732  |
| 17 | IMPC | 129,759     | 125,823    | 46,126     | 1,675,233   | 2,276,032   | 2,328,502   | 7.746                 | 5.528   | 1.981   |
| 18 | INAI | 72,276      | 82,710     | 62,015     | 1,330,259   | 1,339,032   | 1,317,514   | 5.433                 | 6.177   | 4.707   |
| 19 | INDF | 3,709,501   | 5,266,906  | 4,315,400  | 91,831,526  | 82,174,515  | 88,243,995  | 4.039                 | 6.409   | 4.890   |
| 20 | INDS | 1,934       | 49,556     | 89,222     | 2,553,928   | 2,477,273   | 2,407,428   | 0.076                 | 2.000   | 3.706   |
| 21 | ISSP | 158,999     | 102,925    | 20,805     | 5,448,447   | 6,041,811   | 6,044,975   | 2.918                 | 1.704   | 0.344   |
| 22 | JKSW | -23,097     | -2,895     | 9,038      | 265,280     | 273,182     | 258,284     | -8.707                | -1.060  | 3.499   |
| 23 | KBLI | 115,371     | 334,339    | 285,219    | 1,551,800   | 1,871,422   | 2,771,592   | 7.435                 | 17.866  | 10.291  |
| 24 | KBLM | 12,760      | 21,245     | 18,161     | 654,386     | 639,091     | 1,142,090   | 1.950                 | 3.324   | 1.590   |

|    |      |            |            |            |            |            |            |        |        |        |
|----|------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|--------|--------|--------|
| 25 | KDSI | 11,471     | 47,127     | 40,054     | 1,177,094  | 1,142,273  | 1,265,905  | 0.975  | 4.126  | 3.164  |
| 26 | KICI | -13,001    | 363        | 8,129      | 133,832    | 139,809    | 151,524    | -9.714 | 0.260  | 5.365  |
| 27 | KLBF | 2,057,694  | 2,350,885  | 1,812,362  | 13,696,417 | 15,226,009 | 16,224,399 | 15.024 | 15.440 | 11.171 |
| 28 | KRAS | -4,785,716 | -2,428,208 | -1,060,768 | 54,262,325 | 52,893,676 | 54,247,122 | -8.820 | -4.591 | -1.955 |
| 29 | LION | 46,019     | 42,345     | 10,217     | 639,330    | 685,813    | 655,099    | 7.198  | 6.174  | 1.560  |
| 30 | LMPI | 3,968      | 6,933      | 1,555      | 793,094    | 810,365    | 821,334    | 0.500  | 0.856  | 0.189  |
| 31 | LMSH | 1,944      | 6,253      | 10,224     | 133,783    | 162,828    | 163,196    | 1.453  | 3.840  | 6.265  |
| 32 | MASA | -393,673   | -90,051    | -68,466    | 8,771,177  | 8,192,537  | 8,134,151  | -4.488 | -1.099 | -0.842 |
| 33 | MBTO | -14,057    | 8,814      | -26,343    | 6,284,729  | 6,585,807  | 760,682    | -0.224 | 0.134  | -3.463 |
| 34 | MLIA | -155,912   | 9,040      | -7,349     | 7,125,800  | 7,723,579  | 7,727,572  | -2.188 | 0.117  | -0.095 |
| 35 | NIKL | -88,096    | 33,851     | 5,273      | 1,666,802  | 1,607,856  | 1,656,340  | -5.285 | 2.105  | 0.318  |
| 36 | NIPS | 30,671     | 65,683     | 32,276     | 1,547,720  | 1,777,956  | 1,783,856  | 1.982  | 3.694  | 1.809  |
| 37 | PBRX | 126,365    | 178,514    | 112,201    | 6,490,724  | 6,980,093  | 7,929,176  | 1.947  | 2.557  | 1.415  |
| 38 | PICO | 14,975     | 12,512     | 14,548     | 605,788    | 605,882    | 722,201    | 2.472  | 2.065  | 2.014  |
| 39 | PRAS | 6,437      | -2,691     | 15,443     | 1,531,742  | 1,596,467  | 1,591,224  | 0.420  | -0.169 | 0.971  |
| 40 | SCCO | 159,120    | 340,594    | 207,351    | 1,773,144  | 2,449,935  | 3,963,156  | 8.974  | 13.902 | 5.232  |
| 41 | SKBM | 40,151     | 22,545     | 3,595      | 764,484    | 1,001,657  | 1,517,673  | 5.252  | 2.251  | 0.237  |
| 42 | SMSM | 461,307    | 502,192    | 148,557    | 2,220,108  | 2,254,740  | 2,378,267  | 20.779 | 22.273 | 6.246  |
| 43 | SRSN | 15,505     | 11,056     | 10,071     | 574,073    | 717,150    | 663,766    | 2.701  | 1.542  | 1.517  |
| 44 | SSTM | -10,462    | -14,583    | -1,107     | 721,884    | 670,964    | 614,171    | -1.449 | -2.173 | -0.180 |
| 45 | SULI | 4,538      | 5,152      | 24,428     | 1,246,069  | 1,230,359  | 1,094,077  | 0.364  | 0.419  | 2.233  |
| 46 | TBMS | 31,868     | 97,102     | 77,615     | 1,916,223  | 1,743,980  | 2,237,335  | 1.663  | 5.568  | 3.469  |
| 47 | TCID | 544,474    | 162,060    | 161,636    | 2,082,097  | 2,185,101  | 2,349,364  | 26.150 | 7.417  | 6.880  |
| 48 | TPIA | 384,834    | 4,032,480  | 4,323,898  | 27,296,992 | 28,608,858 | 40,471,995 | 1.410  | 14.095 | 10.684 |
| 49 | TRIS | 37,448     | 25,213     | 12,111     | 574,346    | 639,701    | 573,661    | 6.520  | 3.941  | 2.111  |
| 50 | TRST | 25,314     | 33,795     | 16,405     | 3,357,359  | 3,290,596  | 3,282,133  | 0.754  | 1.027  | 0.500  |
| 51 | TSPC | 529,219    | 545,494    | 450,822    | 6,284,729  | 6,585,807  | 7,042,162  | 8.421  | 8.283  | 6.402  |

|    |      |         |         |         |           |           |           |        |        |        |
|----|------|---------|---------|---------|-----------|-----------|-----------|--------|--------|--------|
| 52 | ULTJ | 523,100 | 709,826 | 652,647 | 3,539,996 | 4,239,200 | 4,915,575 | 14.777 | 16.744 | 13.277 |
| 53 | UNIC | -12,696 | 283,799 | 119,318 | 3,260,413 | 3,048,812 | 2,788,909 | -0.389 | 9.309  | 4.278  |
| 54 | VOKS | 277     | 160,046 | 68,223  | 1,536,245 | 1,668,210 | 1,881,319 | 0.018  | 9.594  | 3.626  |
| 55 | WIIM | 131,081 | 106,290 | 26,608  | 1,332,908 | 1,353,634 | 1,248,354 | 9.834  | 7.852  | 2.131  |
| 56 | YPAS | -9,881  | -10,932 | -19,256 | 279,190   | 280,258   | 289,960   | -3.539 | -3.901 | -6.641 |

### Lampiran 8 Hasil Perhitungan Statistik Deskriptif

| Descriptive Statistics    |     |         |         |         |                |
|---------------------------|-----|---------|---------|---------|----------------|
|                           | N   | Minimum | Maximum | Mean    | Std. Deviation |
| Dewan Direksi             | 168 | 2       | 16      | 4.96    | 2.505          |
| Dewan Komisaris           | 168 | .17     | .60     | .3718   | .08505         |
| Independen                |     |         |         |         |                |
| Kepemilikan Institusional | 168 | 5.14    | 98.00   | 64.6752 | 20.20880       |
| Kepemilikan Manajerial    | 168 | .00     | 87.33   | 6.6384  | 13.32229       |
| Komite Audit              | 168 | 2       | 5       | 3.03    | .370           |
| Leverage                  | 168 | .03     | 2.68    | .5255   | .37727         |
| Pergantian CEO            | 168 | 0       | 1       | .11     | .318           |
| Return On Assets          | 168 | -22.14  | 26.15   | 2.9035  | 6.22968        |
| Valid N (listwise)        | 168 |         |         |         |                |

### Lampiran 9 Hasil Uji Normalitas

#### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

|                                 |                         |             | Unstandardized<br>Residual |
|---------------------------------|-------------------------|-------------|----------------------------|
| N                               |                         |             | 168                        |
| Normal                          | Mean                    |             | 0E-7                       |
| Parameters <sup>a,b</sup>       | Std. Deviation          |             | 5.33319592                 |
| Most Extreme<br>Differences     | Absolute                |             | .082                       |
|                                 | Positive                |             | .082                       |
|                                 | Negative                |             | -.048                      |
| Kolmogorov-Smirnov Z            |                         |             | 1.069                      |
| Asymp. Sig. (2-tailed)          |                         |             | .203                       |
| Monte Carlo Sig. (2-<br>tailed) | Sig.                    |             | .193 <sup>c</sup>          |
|                                 | 99% Confidence Interval | Lower Bound | .182                       |
|                                 |                         | Upper Bound | .203                       |

## Lampiran 10 Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary<sup>b</sup>

| Model | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1     | .517 <sup>a</sup> | .267     | .235              | 5.44861                    | 1.914         |

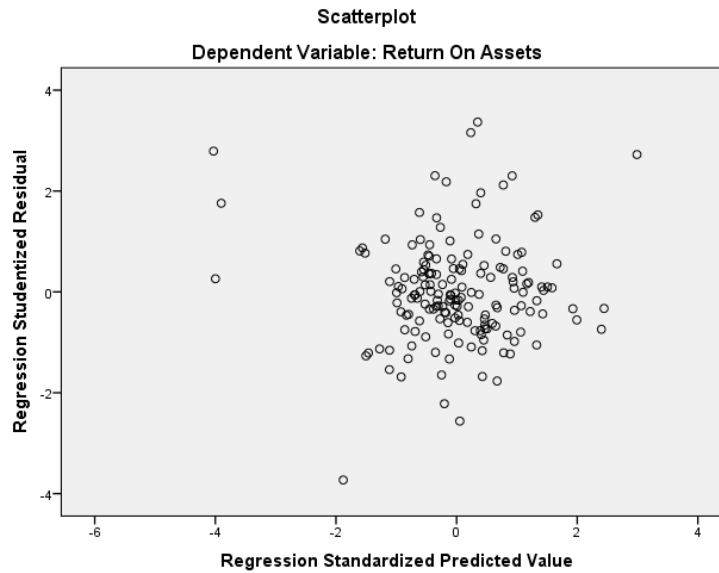
Sumber: Data Output SPSS diolah

## Lampiran 11 Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients<sup>a</sup>

| Model                      | Collinearity Statistics |       |
|----------------------------|-------------------------|-------|
|                            | Tolerance               | VIF   |
| (Constant)                 |                         |       |
| Dewan Direksi              | .840                    | 1.191 |
| Dewan Komisaris Independen | .889                    | 1.125 |
| Kepemilikan Institusional  | .585                    | 1.708 |
| Kepemilikan Manajerial     | .579                    | 1.728 |
| Komite Audit               | .911                    | 1.098 |
| Leverage                   | .886                    | 1.129 |
| Pergantian CEO             | .929                    | 1.077 |

## Lampiran 12 Hasil Uji Heterokedastisitas



## Lampiran 13 Hasil Analisis Regresi Berganda

| Coefficients <sup>a</sup>   |                             |            |                           |        |      |
|-----------------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| Model                       | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t      | Sig. |
|                             | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      |
| (Constant)                  | -.409                       | 4.567      |                           | -.090  | .929 |
| Dewan Direksi               | .324                        | .184       | .130                      | 1.765  | .079 |
| Dewan Komisaris             | 16.891                      | 5.258      | .231                      | 3.213  | .002 |
| Independen                  |                             |            |                           |        |      |
| 1 Kepemilikan Institusional | -.067                       | .027       | -.218                     | -2.468 | .015 |
| Kepemilikan Manajerial      | -.073                       | .042       | -.157                     | -1.765 | .079 |
| Komite Audit                | 1.282                       | 1.194      | .076                      | 1.073  | .285 |
| Leverage                    | -7.044                      | 1.187      | -.427                     | -5.932 | .000 |
| Pergantian CEO              | .720                        | 1.377      | .037                      | .522   | .602 |

### Lampiran 14 Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Model Summary<sup>b</sup>

| Model | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1     | .517 <sup>a</sup> | .267     | .235              | 5.44861                    | 1.914         |

### Lampiran 15 Hasil Uji Signifikan Parameter Individual (Uji T)

Coefficients<sup>a</sup>

| Model                      | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t      | Sig. |
|----------------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
|                            | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      |
| (Constant)                 | -.409                       | 4.567      |                           | -.090  | .929 |
| Dewan Direksi              | .324                        | .184       | .130                      | 1.765  | .079 |
| Dewan Komisaris Independen | 16.891                      | 5.258      | .231                      | 3.213  | .002 |
| Kepemilikan Institusional  | -.067                       | .027       | -.218                     | -2.468 | .015 |
| Kepemilikan Manajerial     | -.073                       | .042       | -.157                     | -1.765 | .079 |
| Komite Audit               | 1.282                       | 1.194      | .076                      | 1.073  | .285 |
| Leverage                   | -7.044                      | 1.187      | -.427                     | -5.932 | .000 |
| Pergantian CEO             | .720                        | 1.377      | .037                      | .522   | .602 |

### Lampiran 16 Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

ANOVA<sup>a</sup>

| Model      | Sum of Squares | df  | Mean Square | F     | Sig.              |
|------------|----------------|-----|-------------|-------|-------------------|
| Regression | 1731.105       | 7   | 247.301     | 8.330 | .000 <sup>b</sup> |
| Residual   | 4749.977       | 160 | 29.687      |       |                   |
| Total      | 6481.082       | 167 |             |       |                   |