

**PENGARUH CEO *POWER* TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN  
DENGAN PERAN KOMISARIS INDEPENDEN  
SEBAGAI VARIABEL MODERASI  
(Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)**

**Muhammad Noval**  
Fakultas Syariah dan Ekonomi Islam UIN Antasari  
*email: noval@uin-antasari.ac.id*

**ABSTRACT**

*The purpose of this research is to examine the effect of CEO power on firm performance and the moderating influence of independent board on the relationship between CEO power and firm performance. Indicator of CEOs Power studied were the CEO ownership in the company (CEO Ownership). The firm performance studied with the calculation of PE Ratio. Then, the independent board is a proportion of independent board on the board of commissioners.*

*The research is conducted by quantitative methods using secondary data. Secondary data comes from the company's annual report listed on the Indonesian Stock Exchange. This research population is company listed on the Indonesian Stock Exchange, and then the samples were taken by purposive sampling with criteria manufacture company that not suffered losses during the observation process and have the data required in this study, in order to obtain a sample of 267 companies. This study use regression analysis to test the parameters individually significant (*t - test*).*

*The result of the hypothesis test indicates that the CEO Power with CEO ownership as indicator has no effect on the firm performance with PE ratios are calculated, and the independent board based on the proportion of independent board does not have a moderating effect on the relationship between CEO power and firm performance.*

**Keywords:** *CEO Power, firm performance and independent board.*

**PENDAHULUAN**

Tata kelola perusahaan merupakan salah satu unsur yang paling penting, yang bertujuan untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Apabila tata kelola perusahaan yang baik diterapkan maka kinerja perusahaan akan meningkat. Tata kelola perusahaan yang efektif juga membantu dalam peningkatan kinerja keuangan dan nilai pasar. Dari aspek komposisi dan pengoperasian dewan sebagai pendorong penting dalam tata kelola

perusahaan dapat memberikan wawasan untuk perbaikan dalam tata kelola perusahaan dalam ekonomi berkembang seperti Indonesia.

Struktur kepemilikan dipercaya mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang akan berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu maksimalisasi nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh karena adanya kontrol yang mereka miliki (Wahyudi dan Pawestri,

2006). CEO *Power* mengacu pada potensi CEO untuk kepemilikan leverage atau posisi untuk mengejar tujuannya sendiri. Seorang CEO yang kekuasaannya tak terkendali oleh komisaris independen lebih mungkin untuk mengambil tindakan demi kepentingan sendiri yang menurunkan kekayaan pemegang saham (Dunn, 2004; Frankforter *et. al.*, 2000).

Keberadaan komisaris independen dalam perusahaan diharapkan dapat menjamin laporan keuangan yang menggambarkan informasi sesungguhnya mengenai operasi perusahaan sehingga dapat mencegah praktik manajemen laba yang dilakukan oleh manajer (Andayani, 2010). Beasley (1996) membuktikan bahwa perusahaan yang melakukan kecurangan mempunyai persentase dewan komisaris eksternal yang lebih rendah daripada perusahaan yang tidak melakukan kecurangan. Nasution dan Setyawan (2007) menyatakan bahwa komposisi komisaris independen berpengaruh negatif signifikan terhadap manajemen laba. Komisaris independen akan mampu mengurangi praktik manajemen laba karena sifatnya yang independen dinilai lebih efektif dalam melakukan fungsi pengawasan terhadap tindakan manajemen (Rumondang, 2004).

Dalam analisis fundamental, salah satu rasio yang paling sering dipergunakan adalah rasio harga dengan laba bersih (*price earning ratio*), karena cukup mudah dipahami oleh investor maupun calon investor. PER digunakan untuk memprediksi kemampuan perusahaan menghasilkan laba dimasa depan dari suatu perusahaan.

Investor dapat mempertimbangkan rasio ini untuk memilah-milah saham mana yang nantinya dapat memberikan keuntungan yang besar di masa mendatang. Perusahaan dengan kemungkinan pertumbuhan yang tinggi biasanya mempunyai PER yang besar, sedangkan perusahaan dengan pertumbuhan yang rendah biasanya mempunyai PER yang rendah. (Lusiana, 2010).

PER juga merupakan indikator dari pertumbuhan suatu perusahaan, PER sendiri dipengaruhi oleh banyak variabel. Penelitian yang dilakukan oleh Kaziba A Mpataa dan Agus Sartono (1997), mengatakan bahwa PER dipengaruhi oleh aktiva tetap (*fixed assets*), pertumbuhan laba, penjualan, *dividend payout ratio* (DPR), ukuran perusahaan, *return on equity* (ROE), *leverageratio*. Constand, Freitas dan Silvian (1991) mengatakan bahwa PER dipengaruhi oleh harga tanah, pola kepemilikan saham, pertumbuhan laba yang diharapkan, risiko laba, *dividend per share* (DPS), dan rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*).

Bukti empiris dari penelitian tentang komisaris independen dan kinerja perusahaan beraneka ragam. Beberapa studi, seperti Schellenger *et. Al.*(1989) dan Daily and Dalton (1992) menemukan bahwa memiliki lebih banyak komisaris independen meningkatkan kinerja ekonomi perusahaan. Penelitian lain termasuk Baysinger dan Butler (1985), Chaganti *et. al.* (1985), Rechner dan Dalton (1986), Hermalin dan Weisbach (1991) dan Cho dan Kim (2007) tidak bisa menemukan hubungan antara komposisi dewan dalam bentuk representasi dari komisaris independen di luar dan kinerja perusahaan.

Hasil yang beragam tersebut juga dipengaruhi perbedaan variabel yang digunakan oleh masing-masing peneliti (Darmawati, 2005). Penelitian ini dilakukan karena adanya perbedaan temuan penelitian-penelitian sebelumnya dan menguji kembali pengaruh komisaris independen terhadap hubungan antara CEO *Power* dan kinerja perusahaan.

Dalam penelitian ini, CEO *Power* sebagai variabel independen, serta menggunakan peran komisaris independen sebagai variabel *moderating*. Pengukuran kinerja perusahaan dalam penelitian ini menggunakan PER sebagai tolak ukur kinerja perusahaan. Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka masalah pokok yang akan dibuktikan secara empiris adalah:

- 1) Apakah CEO *Power* memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan?
- 2) Apakah komisaris independen memoderasi hubungan antara CEO *Power* terhadap kinerja perusahaan?

## TELAAH PUSTAKA

### Telaah Teori

#### Teori Agensi

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa hubungan keagenan adalah sebuah kontrak antara manajer (*agent*) dengan investor (*principal*). Oleh karena itu kontrak yang baik antara investor dan manajer adalah kontrak yang mampu menjelaskan apa saja yang harus dilakukan manajer dalam melakukan pengelolaan dana yang diinvestasikan dan pembagian return antara manajer dan investor. Agen berkewajiban untuk mempertanggung-jawabkan apa

yang telah diamanahkan oleh prinsipal kepadanya (Arifin, 2005).

Konflik kepentingan antara pemilik dan agen terjadi karena agen tidak selalu berbuat sesuai dengan kepentingan prinsipal, sehingga memicu biaya keagenan (*agency cost*). Berpedoman pada teori agensi, pakar dan praktisi berpendapat bahwa jika sebuah perusahaan memperhatikan aspek penyelamatan kepentingan para pemiliknya, maka aset dari perusahaan tersebut akan diatur sedemikian rupa sehingga dapat menekan pengeluaran yang sia-sia dan memaksimalkan profitabilitas, sehingga perusahaan dapat memberikan laba di atas rata-rata kepada para *stakeholders*. Dari sudut pandang teori agensi, komisaris dari luar perusahaan (eksternal) berada pada posisi yang lebih baik untuk mengawasi manajemen karena mereka memiliki independensi dari pengaruh para manajer perusahaan (Fama dan Jensen, 1983).

### Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan merupakan gambaran tentang kondisi keuangan perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu. Hal ini sangat penting agar sumber daya digunakan secara optimal dalam menghadapi perubahan lingkungan. Penilaian kinerja keuangan merupakan salah satu cara yang dapat dilakukan oleh pihak manajemen agar dapat memenuhi kewajibannya terhadap para penyandang dana dan juga untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan oleh perusahaan.

*Price to Earning Ratio* (PER) adalah metode yang paling populer dan paling penting dalam menganalisis nilai pasar suatu saham. Tentu saja, PER tidak bisa sepenuhnya menggambarkan kondisi sebuah perusahaan. Namun, investor dan analis menganggap PER sebagai rasio yang paling mampu mencerminkan kinerja suatu perusahaan. Informasi PER mengindikasikan besarnya rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah *earning* perusahaan. Dengan kata lain, PER menunjukkan besarnya harga setiap satu rupiah *earning* perusahaan. Di samping itu, PER juga merupakan ukuran harga relatif dari sebuah saham perusahaan (Tandelilin, 2010).

### **CEO Power**

CEO adalah jabatan tertinggi di suatu perusahaan dan mempunyai tugas untuk memimpin suatu perusahaan dan bertanggung jawab untuk kestabilan perusahaan tersebut. Rezaee (2007) menjelaskan bahwa para eksekutif puncak biasanya adalah chief executive officer (CEO). Fungsi manajerial biasanya dilakukan oleh tim manajemen yang juga terdiri dari eksekutif senior lainnya.

Kepemilikan merupakan sumber penting dari *power* (Daily dan Johnson, 1997), tetapi karena ia mengikat kekayaan CEO dan pemegang saham itu juga melengkapi insentif kinerja yang kuat (Fama dan Jensen, 1983). Namun, karena CEO rentan terhadap bias yang mementingkan diri sendiri dimana mereka menganggap buruknya kinerja secara eksternal (Clapham dan Schwenk, 1991), CEO dengan

kepemilikan yang kuat dapat mempertahankan posisi mereka di luar titik efektivitas (Boeker, 1992). CEO dengan kepemilikan yang rendah dapat lebih mudah dikeluarkan oleh koalisi orang dalam (Ocasio, 1994).

Jansen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa salah satu cara untuk mengurangi *agency cost* adalah dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajemen. Proporsi kepemilikan saham yang oleh manajer dapat mempengaruhi kebijakan perusahaan. Kepemilikan manajerial akan mensejajarkan kepentingan manajemen dan pemegang saham (*outsider ownership*), sehingga akan memperoleh manfaat langsung dari keputusan yang diambil serta menanggung kerugian sebagai konsekuensi dari keputusan yang salah.

### **Komisaris Independen**

Salah satu mekanisme dari *corporate governance* adalah pembentukan dewan komisaris, dimana dewan komisaris berfungsi melakukan *monitoring* atau pengawasan dalam memecahkan permasalahan agensi yang terjadi antara pihak manajemen puncak dan pemegang saham. Perusahaan yang sudah melakukan *corporate governance* diwajibkan untuk mempunyai komisaris independen. Komisaris independen anggotanya tidak berasal dari dewan komisaris, dewan direksi ataupun para pemegang saham. Karena komisaris independen berfungsi sebagai pemisah kepentingan antara pemegang saham dengan manajemen.

Peraturan Bapepam-LK, menetapkan Emiten atau

Perusahaan Publik wajib memiliki sekurang-kurangnya satu orang komisaris independen sedangkan Bursa Efek Indonesia mewajibkan sekurang-kurangnya 30% dari Dewan Komisaris adalah Komisaris Independen. Penerapan *Good Corporate governance* dipercaya dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Dey Report (1994) mengemukakan bahwa *corporate governance* yang efektif dalam jangka panjang dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan menguntungkan bagi pemegang saham. peningkatan kinerja perusahaan tersebut tidak hanya untuk kepentingan pemegang saham, tetapi juga untuk kepentingan.

#### **Pengembangan Hipotesis CEO *Power* terhadap Kinerja perusahaan**

Teori keagenan mulai berlaku ketika terjadi hubungan kontraktual antara pemilik modal (*principal*) dan *agent*. *Principal* yang tidak mampu mengelola perusahaannya sendiri menyerahkan tanggung jawab operasional perusahaannya kepada *agent* sesuai dengan kontrak kerja. Manajer sebagai *agent* bertanggung jawab secara moral dan profesional menjalankan perusahaan sebaik-baiknya untuk mengoptimalkan operasi dan laba perusahaan. Dalam teori agensi menunjukkan bahwa kinerja manajer (agen) diawasi oleh dewan komisaris (prinsipal) mewakili pemilik perusahaan. Hal tersebut dilakukan karena pemilik mengawasi agar perusahaan dikelola dengan baik dan kepentingan para pemilik dapat tercapai.

Kepemilikan merupakan sumber penting dari *power* (Daily dan

Johnson, 1997), tetapi karena ia mengikat kekayaan CEO dan pemegang saham itu juga melengkapi insentif kinerja yang kuat (Fama dan Jensen, 1983). Perusahaan dengan kepemilikan manajerial yang lebih tinggi memiliki kecenderungan nilai pasar saham yang lebih tinggi, yang membuktikan bahwa *agency conflict* bisa diatasi dengan memasukkan manajer dalam struktur kepemilikan saham (Sofyaningsih, *et al.*, 2011). Banyaknya tantangan bisnis membawa implikasi bahwa hanya organisasi yang memiliki manajer dengan kemampuan tinggi yang bisa dengan cepat mengubah strategi menjadi tindakan, mengelola proses secara efisien, dan memaksimalkan sumbangan pekerja untuk menciptakan pertumbuhan perusahaan secara kontinyu (Ulrich, 1998). Dari uraian di atas diperoleh hipotesis sebagai berikut:

H<sub>1</sub>: CEO *Power* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

#### **Peran Moderasi Komisaris Independen Terhadap Hubungan Antara CEO *Power* dan Kinerja Perusahaan**

Teori keagenan mendukung lebih banyak komisaris independen. Banyak penelitian menunjukkan hubungan positif antara dominasi komisaris independen dan kinerja perusahaan. Walaupun beberapa penelitian lain tidak menemukan hubungan yang signifikan antara proporsi komisaris internal/independen dan kinerja perusahaan (Pearce dan Zahra, 1992, dan Daily and Dalton, 1993) dan penelitian Bukhari dan Rahardja (2012).

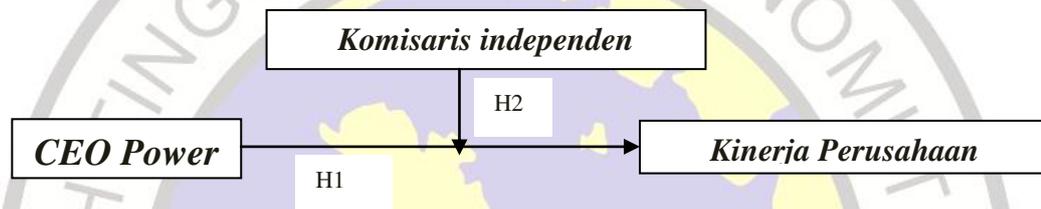
Menurut Haniffa dan Cooke (2002) apabila jumlah komisaris

independen semakin besar atau dominan hal ini dapat memberikan *power* kepada dewan komisaris untuk menekan CEO untuk meningkatkan kualitas pengungkapan perusahaan. Dengan kata lain, komposisi komisaris independen yang semakin besar dapat mendorong dewan komisaris untuk bertindak objektif dan mampu melindungi seluruh *stakeholder*. Komisaris independen diharapkan akan bekerja lebih optimal dalam mengawasi kinerja

dari CEO, sehingga CEO akan terdorong untuk menunjukkan kinerja yang lebih baik dan juga semakin menutup peluang CEO untuk melakukan tindakan menyimpang dari kepentingan pemegang saham. Dari uraian di atas diperoleh hipotesis sebagai berikut:

H<sub>2</sub>: Komisaris independen memoderasi hubungan antara CEO *Power* terhadap kinerja perusahaan.

**Gambar 1. Kerangka Pemikiran Teoritis**



## METODE PENELITIAN

### Jenis Penelitian

Ruang lingkup penelitian ini adalah penelitian lapangan (*field*). Data yang diperlukan dalam penelitian yaitu mengumpulkan *annual report* perusahaan yang menjadi sampel. Kemudian tipe penelitian ini adalah penelitian dasar, karena penelitian ini adalah menguji teori yang sudah ada sebelumnya. Untuk menghasilkan suatu pengetahuan tentang bagaimana memecahkan masalah yang dapat terjadi dalam organisasi. Oleh karena itu, penelitian ini termasuk dalam penelitian *non-contrived*. Karena penelitian ini tidak melakukan pengaturan buatan untuk penelitian, tetapi data yang digunakan apa adanya tanpa ada *setting* tertentu. Jadi penelitian berlangsung secara normal pada lingkungan yang natural apa adanya.

### Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2009-2011. Penentuan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

- Jenis perusahaan manufaktur.
- Perusahaan yang tidak mengalami kerugian selama periode pengamatan, yaitu 2009 sampai dengan 2011.
- Perusahaan memiliki data yang diperlukan untuk penelitian, dimana data tersebut terdapat dalam laporan tahunan, yaitu dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2011.

### Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder berupa laporan keuangan

tahunan perusahaan-perusahaan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sedangkan jenis data penelitian ini adalah data kuantitatif yaitu data-data yang berbentuk angka.

### Variabel Penelitian, Definisi Operasional, dan Pengukuran Variabel

#### Variabel Dependen

*Kinerja Perusahaan.* Kinerja perusahaan adalah hasil dari banyak keputusan individual yang dibuat secara terus menerus oleh manajemen (Helfert, 1996). Penelitian ini menggunakan ukuran pasar (PER) (Hoskisson *et. al.*, 1993) dalam mengukur kinerja perusahaan. PER digunakan untuk memprediksi kemampuan perusahaan menghasilkan laba dimasa depan dari suatu perusahaan. PER digunakan investor untuk menghubungkan laba perusahaan dengan harga saham. PER adalah istilah yang digunakan oleh para investor di bursa saham dan digunakan sebagai dasar menjual saham ketika nilai PER tinggi. PER sendiri adalah rasio antara harga perlembar saham dengan *earning per share* (Suad Husnan, 1998).

#### Variabel Independen

*CEO Power.* *CEOPower* adalah kualitas kepemimpinan yang penting dan menawarkan banyak manfaat potensial bagi suatu organisasi. *Power* didefinisikan sebagai kapasitas aktor individu untuk mengerahkan kemauan mereka (Finkelstein, 1992). Jadi dapat *CEO Power* merupakan kapasitas seorang CEO untuk mengerahkan kemauan mereka. Menurut Combs *et. al.* (2007), CEO

*Power* dapat diukur menggunakan variabel yang memperhatikan kepemilikan saham yang dimiliki CEO dalam perusahaan. Kepemilikan CEO dihitung dengan besarnya persentase saham yang dimiliki oleh CEO di perusahaan.

#### Variabel Moderating

*Komisaris independen.*

Komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang bukan merupakan pegawai atau orang yang berurusan langsung dengan organisasi tersebut, dan tidak mewakili pemegang saham. Komisaris independen diukur dengan menggunakan persentase komisaris independen terhadap total jumlah dewan komisaris.

#### Model Penelitian

Model penelitiannya adalah sebagai berikut:

$$KP_i = \beta_0 + \beta_1 Power_i + \beta_2 KI_i + \beta_3 Power_i * KI_i + \epsilon_i$$

Keterangan:

- $KP_i$  : Kinerja perusahaan i.  
 $Power_i$  :  $\frac{Kepemilikan\ Saham\ CEO}{Kepemilikan\ Saham\ CEO\ pada\ perusahaan\ i}$   
 $KI_i$  : Proporsi Komisaris independen untuk perusahaan i.  
 $Power_i * KI_i$  : Interaksi antara CEO *Power* dengan komisaris independen perusahaan i.

#### Teknik Analisis

##### Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat

dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, median, maksimum, minimum, Ghazali (2011).

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2011, p.160). Untuk menguji apakah distribusi data normal atau tidak, salah satu cara termudah untuk melihat normalitas adalah dengan menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov*. Jika nilai signifikansi melebihi 0,05 maka data berdistribusi normal. Sebaliknya, jika nilai signifikansi kurang dari 0,05 maka data berdistribusi tidak normal. (Ghozali, 2011).

#### Uji Multikolinieritas

Pengujian multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui antar variabel independen dalam model regresi memiliki hubungan yang sempurna atau mendekati sempurna. Diagnosis sederhana terhadap adanya multikolinieritas adalah dengan melihat besaran nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dan *Tolerance*. Jika nilai VIF < 10 atau nilai *tolerance* lebih dari 0,1 maka model tidak terkena multikolinieritas (Ghozali : 2011).

#### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual suatu pengamatan kepengamatan yang lain. Salah satu cara untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan Uji

Glejser yaitu uji yang meregres nilai absolute residual terhadap variabel independen (Ghozali, 2011). Jika variabel independen signifikan secara statistic ( $\alpha < 5\%$ ) mempengaruhi variabel dependen, maka ada indikasi terjadi Heteroskedastisitas dan sebaliknya jika variabel independen tidak signifikan secara statistic ( $\alpha > 5\%$ ) mempengaruhi variabel dependen, maka tidak mengandung adanya Heteroskedastisitas.

### Pengujian Hipotesis

#### Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai ( $R^2$ ) yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

#### Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama atau simultan terhadap variabel dependen (Ghozali, 2006). Pengambilan keputusan dalam uji F dilakukan dengan membandingkan probabilitas signifikansi dengan taraf signifikansi sebagai ganti penggunaan tabel F. Taraf signifikansi yang digunakan adalah

5% ( $\alpha = 0,05$ ), dengan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut:

- 1) Jika probabilitas signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka  $H_0$  ditolak, berarti variabel bebas secara simultan berpengaruh terhadap variabel terikat atau model regresi yang digunakan tepat (fit).
- 2) Jika probabilitas signifikansi lebih besar 0,05 maka  $H_0$  diterima, berarti variabel bebas secara simultan tidak berpengaruh terhadap variabel terikat atau model regresi yang digunakan tidak tepat (tidak fit).

#### Uji Signifikan Parameter Individual (Uji - t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Apabila hasil regresi menunjukkan nilai signifikansi lebih besar daripada 0.05, maka secara individual variabel independen tersebut mempengaruhi variabel dependen.

## HASIL DAN PEMBAHASAN PENELITIAN

### Data Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009 sampai dengan tahun 2011. Populasi penelitian ini berjumlah 477 perusahaan, dari 477 perusahaan sebanyak 298 perusahaan bukan merupakan perusahaan manufaktur. Untuk sampel penelitian menggunakan jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam BEI selama tahun 2009-2011 yang dikeluarkan oleh Bapepam LK, yaitu diperoleh sebanyak 149 perusahaan. Dari 149 perusahaan tersebut, sebanyak 11 perusahaan tidak listing secara berturut-turut periode 2009-2011, dan ada 35 perusahaan yang mengalami kerugian selama periode pengamatan. Sehingga diperoleh 103 perusahaan sebagai sampel penelitian dan dengan keseluruhan 309 (103x3) laporan tahunan perusahaan sebagai data penelitian. Pengambilan sampel dalam penelitian ini dijelaskan pada tabel 1 di bawah ini:

**Tabel 1. Proses Pemilihan Sampel**

Keterangan	Jumlah Perusahaan
Jumlah perusahaan yang terdaftar di BEI	447
Perusahaan <i>non</i> -manufaktur yang terdaftar di BEI selama masa pengamatan periode 2009-2011	(298)
Data yang tidak lengkap, data yang tidak sesuai dengan kriteria yang ditetapkan dalam penelitian	(35)
Perusahaan yang mengalami kerugian selama periode 2009-2011	(11)
<b>Jumlah perusahaan sampel yang terpilih</b>	<b>103</b>
<b>Jumlah data penelitian yang terpilih dari periode 2009-2011</b>	<b>309</b>

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2013

### Hasil Penelitian

#### Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini digunakan

untuk melihat gambaran karakteristik sampel yang digunakan dalam penelitian. Tabel 2 di bawah ini menggambarkan

analisis deskriptif sampel baik secara keseluruhan maupun secara terpisah sesuai dengan kelompok sampel.

**Tabel 2.**  
**Statistik Deskriptif Variabel**  
Statistics

		KP	Power	KI
N	Valid	267	267	267
	Missing	0	0	0
Mean		12.764270	.000752	.377378
Median		10.600000	.000000	.330000
Std. Deviation		11.0092400	.0037078	.0799663
Minimum		.3000	.0000	.2000
Maximum		83.0000	.0310	.6700

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2013

Berdasarkan tabel 2 dapat diketahui jumlah sampel yang diteliti sebanyak 267 sampel, sampel ini awalnya 309 sampel, namun setelah proses analisis diperoleh bahwa secara multivariat tidak memenuhi normalitas data, sehingga 42 sampel yang merupakan sampel yang memiliki nilai ekstrim harus dikeluarkan dari analisis data karena menjadi data *outlier*. sehingga sampel yang digunakan berjumlah 267 sampel. Dari tabel 2 di atas, rata-rata KP adalah 12,7643; nilai *median* adalah 10,6000; rasio terendah adalah 0,3000; rasio tertinggi adalah 83,0000; nilai standar deviasi adalah 11,0092. Nilai *mean* lebih besar daripada nilai median, hal ini berarti mayoritas perusahaan dalam penelitian ini mempunyai KP yang relatif tinggi. Nilai *mean* menunjukkan angka sebesar 12,7643 berarti secara rata-rata memiliki harga 12 kali dari laba bersih.

Variabel kedua yaitu CEO *Power*, dengan hasil yang

ditunjukkan di atas yaitu rata-rata *Power* dalam perusahaan adalah 0,0008; nilai *median Power* adalah 0,0000; *Power* terendah adalah 0,0000; *Power* tertinggi adalah 0,0310; nilai standar deviasi 0,0037. Nilai *mean* menunjukkan nilai 0,0008, hal ini berarti CEO yang memiliki kepemilikan dalam perusahaan manufaktur di Indonesia cenderung masih sangat rendah. Dengan demikian, kepemilikan CEO belum mampu menjadi mekanisme untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Statistik deskriptif untuk variabel Komisaris independen menunjukkan rata-rata KI sebesar 0,3774; nilai *median* KI adalah 0,3300; nilai minimum KI adalah 0,2000; nilai maksimum KI adalah 0,6700; nilai standar deviasi 0,0800. Nilai *mean* 37,74% menunjukkan nilai yang lebih besar daripada nilai *median* 33% dari variabel KI, hal ini mengindikasikan bahwa rata-rata sampel sudah memenuhi batas minimal dari peraturan yang telah ditetapkan yaitu sekurang-kurangnya 30% dari jumlah seluruh anggota dewan komisaris.

### Hasil Uji Asumsi Klasik

#### Hasil Pengujian Normalitas

Langkah awal yang dilakukan menguji statistik adalah *mensceering* terhadap data yang diolah, dengan tujuan untuk memperoleh normalitas data. Jika terdapat normalitas, maka residual terdistribusi secara normal, dengan pengamatan nilai residual dapat diketahui apakah variabel-variabel yang akan diteliti berdistribusi secara normal atau tidak. Untuk mendeteksi normalitas data dilakukan dengan uji *Kolmogorov-*

*Smirnov test* (K-S). Adapun hasil output SPSS dari model penelitian dengan menggunakan data asli dapat dilihat dalam uji K-S tabel 3 sebagai berikut:

**Tabel 3.**  
**Uji Normalitas K-S Dengan Menggunakan Data Asli**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		309
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.000000
	Std. Deviation	43.3798869
Most Extreme Differences	Absolute	.327
	Positive	.326
	Negative	-.327
Kolmogorov-Smirnov Z		5.742
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000

a. Test distribution is Normal.  
b. Calculated from data.

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2013

Hasil uji normalitas model penelitian dengan menggunakan data asli pada tabel 4 di atas diketahui nilai *Kolmogorov-Smirnov test* (K-S) adalah sebesar 5,742 dan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* yaitu 0,000 lebih kecil dari 0,05 sehingga berarti data residual tidak terdistribusi secara normal, karena nilai signifikansinya kurang dari 0,05. Untuk memperoleh hasil terbaik maka dilakukan transform data dengan merubah menjadi akar kuadrat dan data *outlier* yang ada dihilangkan untuk menormalkan data.

**Tabel 4.**  
**Uji Normalitas K-S Setelah Dihilangkan Outlier**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		267
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	-.3494965
	Std. Deviation	1.26971248
Most Extreme Differences	Absolute	.066
	Positive	.066
	Negative	-.054
Kolmogorov-Smirnov Z		1.081
Asymp. Sig. (2-tailed)		.193

a. Test distribution is Normal.  
b. Calculated from data.

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2013

Hasil uji normalitas model penelitian setelah dihilangkan *outlier* pada tabel 4.4 di atas diketahui nilai *Kolmogorov-Smirnov test* (K-S) adalah sebesar 1,081, serta nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* yaitu 0,193, yang berarti data residual terdistribusi secara normal karena lebih dari 0,05. Maka, dapat disimpulkan bahwa asumsi data berdistribusi normal terpenuhi.

### Hasil Pengujian Multikolinieritas

Menurut Ghozali (2011) uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Uji multikolinieritas dilakukan untuk mendeteksi apakah terjadi korelasi antar variabel bebas. Hasil uji model penelitian pada tabel 5 sebagai berikut:

**Tabel 5.**  
**Hasil Uji Multikolinieritas Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	SQRPower	.999	1.001
	SQRKI	.999	1.001

a. Dependent Variable: SQRKP

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2013

Dari hasil pengujian variabel independen pada model di atas, dapat dijelaskan bahwa CEO *Ownership* (*SQRPower*) memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,999 yang berarti lebih besar dari 0,10 sementara VIF nya 1,001 lebih kecil dari 10. Variabel proporsi komisaris independen (*SQRKI*) memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,999 yang berarti

lebih besar dari 0,10 sementara VIF nya 1,001 lebih kecil dari 10.

**Hasil Pengujian Heteroskedastisitas**

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika *variance* residual satu pengamatan kepengamatan lainnya tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskesdastisitas atau tidak terjadi heterokesdastisitas (Ghozali, 2011). Teknik yang digunakan untuk menguji ada tidaknya heterokesdastisitas dalam penelitian ini adalah dengan Uji Glejser yaitu uji yang meregres nilai absolute residual terhadap variabel independen (Ghozali, 2011). Hasil uji glejser untuk model penelitian pada table 4.6 adalah sebagai berikut:

**Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.902	.520		3.462	.001
	SQRPower	-1.492	1.979	-.046	-.754	.452
	SQRKI	-1.296	.848	-.094	-1.529	.127

a. Dependent Variable: AbsUt

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2013

Hasil pada tabel di atas menunjukkan variabel CEO *Power* (SQRPower) mempunyai nilai signifikansi sebesar 0,452 dan proporsi komisaris independen (SQRKI) sebesar 0,127 yang berarti bahwa tidak ada satupun variabel independen yang signifikan secara statistic mempengaruhi variabel

dependen nilai Absolut Ut (AbsUt). Hal ini terlihat dari probabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan 5%. Jadi dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung adanya Heteroskedastisitas.

**Hasil Uji Hipotesis Koefisien Determinasi**

Uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan model menjelaskan variasi variabel independen. Nilai koefisien determinasi antara nol dan satu. Nilai  $R^2$  yang kecil menandakan kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen terbatas. Hasil uji determinasi untuk model penelitian dengan menggunakan data yang telah dihilangkan outliernya tersaji pada tabel berikut:

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

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.027 <sup>a</sup>	.001	-.011	1.2764088

a. Predictors: (Constant), Moderasi, SQRKI, SQRPower

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2013

Berdasarkan pada tabel 7, menunjukkan bahwa koefisien determinasi menunjukkan nilai Adjusted  $R^2$  sebesar -1,1%. Hal ini berarti bahwa kepemilikan saham oleh CEO di perusahaan dan peran moderasi proporsi komisaris independen tidak berpengaruh pada PE Rasio.

**Uji Signifikansi Simultan (Uji F)**

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah

semua variabel bebas mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat atau dependen. Disamping itu, uji F atau Uji Anova ini digunakan untuk menguji signifikansi model regresi secara keseluruhan. Hasil uji F dalam penelitian ini seperti terlihat pada tabel berikut:

**Tabel 8.**  
**Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji – F)**

ANOVA <sup>b</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.311	3	.104	.064	.979 <sup>a</sup>
	Residual	428.495	263	1.629		
	Total	428.795	266			

a. Predictors: (Constant), Moderasi, SGRKI, SGRPower  
b. Dependent Variable: SQRKP

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2013

Sajian *output* dari uji anova atau uji f pada tabel 8 di atas menunjukkan bahwa nilai  $F_{hitung}$  adalah sebesar 0,064 dengan tingkat probabilitas signifikan sebesar 0,979 (97%). Nilai  $F_{hitung}$  ( $0,064$ ) <  $F_{tabel}$  ( $2,60$ ) dan nilai probabilitas signifikan jauh lebih besar dari 0,05 maka dapat dikatakan bahwa model regresi tidak dapat digunakan untuk memprediksi variabel *Power* dan KI terhadap KP.

**Uji Signifikan Parameter Individual (Uji – t)**

Uji t dilakukan untuk melihat signifikansi dari pengaruh independen secara individu terhadap variabel dependen dengan menganggap variabel lain bersifat konstan. Hasil uji signifikansi parameter individual (Uji Statistik t) dapat dilihat pada tabel 4.9.

**Tabel 9.**  
**Hasil Uji t Statistik**  
Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3.640	.793		4.593	.000
	SGRPower	-6.109	33.669	-.128	-.181	.856
	SGRKI	-.495	1.289	-.024	-.384	.701
	Moderasi	10.450	52.829	.139	.198	.843

a. Dependent Variable: SQRKP

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2013

**Pembahasan**  
**CEO Power terhadap Kinerja perusahaan**

Hasil pengujian hipotesis yang menunjukkan bahwa CEO *Power* tidak memiliki relevansi nilai terkait dengan kinerja perusahaan tidak selaras dengan hasil penelitian Combset. al. (2007) dan Sekaredi (2011). Hasil penelitian ini juga tidak sejalan dengan pendapat Jensen dan Meckling (1976) yang menyatakan semakin besar kepemilikan saham oleh manajemen maka semakin kuat kecenderungan manajemen untuk mengoptimalkan penggunaan sumber daya sehingga mengakibatkan kenaikan nilai perusahaan.

Namun, penelitian Hardikasari (2011) menunjukan bahwa ukuran dewan direksi berpengaruh negatif secara signifikan terhadap kinerja keuangan. Jati (2009) menemukan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan karena adanya sifat insentif yang dimiliki manajemen dan mereka cenderung berusaha melakukan persejajaran kepentingan. Penelitian lainnya

yang memiliki hasil yang sama adalah dari Siallagan dan Machfoedz (2006), Demsetz (1983), Weston and Capeland (1992), Mogdiliani dan Miller (teori MM) dan Sujoko dan Soebiantoro, (2007).

Hasil ini mungkin disebabkan oleh kepemilikan CEO tidak tepat sebagai proksi dari CEO *Power*. Hal ini karena struktur kepemilikan saham oleh CEO di Indonesia masih sangat kecil dan didominasi oleh keluarga. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa masih banyak pemegang saham yang merangkap jabatan sebagai CEO. Mereka memiliki pertimbangan bahwa adanya salah satu anggota pemegang saham yang merangkap sebagai CEO maka akan mempermudah pengendalian kinerja manajemen. Semakin besar kepemilikan CEO dalam sebuah perusahaan maka informasi laporan keuangan pun akan cepat diketahui oleh pemilik perusahaan karena selain sebagai pemilik mereka juga sebagai pengelola perusahaan, sedangkan pihak lain dapat mengetahui informasi tersebut setelah laporan keuangan perusahaan dipublikasikan.

Hal ini mencerminkan bahwa keputusan pemilik perusahaan juga merupakan keputusan manajer, sehingga manajer bisa membuat keputusan-keputusan yang berkaitan dengan kinerja perusahaan. Hal ini juga bisa dikarenakan kepemilikan CEO pada perusahaan manufaktur di Indonesia cenderung masih sangat rendah, hal tersebut dapat dilihat dari statistik deskriptifnya yaitu rata-rata kepemilikan CEO hanya sebesar 0,0008. Dengan demikian, kepemilikan CEO belum mampu

menjadi mekanisme untuk meningkatkan nilai perusahaan.

### **Peran Variabel Moderating Komisaris Independen Terhadap Hubungan Antara CEO *Power* dan Kinerja Perusahaan**

Hasil penelitian yang menunjukkan bahwa dewan komisaris tidak memoderasi hubungan CEO *power* dan kinerja perusahaan selaras dengan hasil penelitian Bukhori dan Raharja (2012) yang menunjukkan tidak adapengaruh yang signifikan antarajumlah dewan direksi, jumlah dewan komisaris dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Dan penelitian dari Paul *et. al.* (2011) yang menunjukkan bahwa komisaris eksternal non-eksekutif tidak menciptakan nilai tambah ekonomis meskipun mungkin memiliki beberapa manfaat. Hasil dari penelitian ini menyebutkan bahwa tidak ada hubungan yang jelas antara komposisi dewan eksternal dan kinerja perusahaan.

Rashid *et. al.* (2010) menjelaskan bahwa para komisaris eksternal tidak dapat menambahkan nilai apapun karena mereka tidak memiliki posisi pengawasan dewan, mereka mungkin memiliki hubungan dekat dengan anggota dewan internal, banyak dari mereka mungkin tidak memiliki kualifikasi yang memadai dan keahlian dari para komisaris independen. Combs *et. al.* (2007) menyebutkan sebuah dewan komisaris eksternal diperlukan untuk memeriksa CEO yang kuat, tetapi pemantauan oleh eksekutif lain menyediakan kendala yang cukup pada para CEO dengan daya rendah, meskipun tren

peraturan semakin mendukung dewan komisaris yang didominasi pihak eksternal, temuan penelitian ini menunjukkan bahwa hal ini tidak selalu menguntungkan pemegang saham.

Jensen (1993) dan Yenmark (1996) menyatakan bahwa hal tersebut dapat dijelaskan dengan adanya *agency problem* (masalah keagenan), yaitu dengan makin banyaknya anggota dewan komisaris maka badan ini akan mengalami kesulitan dalam menjalankan peran. Diantaranya kesulitan dalam berkomunikasi dan mengkoordinir kerja dari masing-masing anggota dewan itu sendiri, kesulitan dalam mengawasi dan mengendalikan tindakan manajemen, serta kesulitan dalam mengambil keputusan yang berguna bagi perusahaan.

Hasil penelitian lainnya tidak selaras dengan hasil di atas, penelitian dari Jackling and Johl (2009), hasil temuan mereka menunjukkan bahwa ukuran dewan yang lebih besar memiliki dampak positif pada kinerja sehingga mendukung pandangan bahwa paparan yang lebih besar untuk lingkungan eksternal meningkatkan akses ke berbagai sumber daya dan dengan demikian dampak positif terhadap kinerja. Hardikasari (2011) juga menjelaskan bahwa ukuran dewan komisaris berpengaruh positif secara signifikan terhadap kinerja perusahaan.

### Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti pengaruh hubungan CEO *Power* terhadap kinerja perusahaan, serta untuk meneliti pengaruh moderasi komisaris independen terhadap hubungan CEO *Power* dengan kinerja

perusahaan. Dari hasil penelitian yang sudah dilakukan dapat disimpulkan bahwa:

1. Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa CEO *Power* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hal ini menunjukkan kepemilikan saham seorang CEO di dalam perusahaan tidak mempengaruhi tingkat kinerja sebuah perusahaan. Kepemilikan manajemen di Indonesia khususnya untuk perusahaan manufaktur masih rendah sehingga pihak manajemen masih bertindak untuk memaksimalkan kepentingannya sendiri yang dapat merugikan pemegang saham lainnya. Kepemilikan manajemen yang rendah juga mengakibatkan kinerja yang belum maksimal sehingga kepemilikan manajemen belum dapat menjadi mekanisme untuk meningkatkan kinerja perusahaan.
2. Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa Komisaris independen tidak mempunyai pengaruh moderasi terhadap hubungan CEO *Power* dengan kinerja perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa proporsi komisaris independen dalam perusahaan tidak berpengaruh pada kemampuan CEO untuk meningkatkan kinerja perusahaan.

### Implikasi

Penelitian ini mempunyai implikasi baik secara teori maupun secara praktik, yaitu :

1. Secara teoritis, penelitian ini berimplikasi pada pengembangan teori akuntansi keuangan mengenai *agency theory*

dan tata kelola perusahaan yang baik. Penelitian ini dapat mendorong arah penelitian akuntansi keuangan dan tata kelola perusahaan yang baik untuk menganalisis lebih lanjut mengenai variabel lain yang berpengaruh terhadap kinerja perusahaan sehingga akan dapat mengatasi masalah *agency* dan akan mewujudkan *good corporate governance*.

2. Secara praktik, penelitian ini berimplikasi pada tinjauan terhadap efektifitas dalam pemberlakuan peraturan. Bagi perusahaan, penelitian ini berimplikasi untuk mendorong setiap perusahaan untuk mentaati peraturan yang telah dibuat oleh regulator guna mendorong meningkatnya tata kelola perusahaan yang baik.

#### Saran

Berdasarkan keterbatasan penelitian di atas maka saran-saran yang dapat diberikan kepada peneliti selanjutnya, diantaranya:

1. Penelitian selanjutnya dapat menguji perusahaan-perusahaan pada industri lainnya atau bahkan pada semua industri.
2. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan indikator lainnya untuk mengukur tingkat kinerja perusahaan.

#### DAFTAR PUSTAKA

Andayani, Tutut Dwi. (2010). "Pengaruh Karakteristik Dewan Komisaris Independen Terhadap Manajemen Laba (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)". *Tesis*. program

Pascasarjana Universitas Diponegoro.

Arifin (2005). Peran Akuntan dalam Menegakkan Prinsip *Good Corporate Governance* pada Perusahaan di Indonesia (Tinjauan Perspektif Teori Keagenan). Sidang Senat Guru Besar. Universitas Diponegoro. Semarang.

Baysinger, B. D. & Butler, H. N., (1985). "Corporate Governance and the Board of Directors: Performance Effects in Board Composition". *Journal of Law, Economics and Organization*. Vol.1, No.1, pp.101-124.

Beasley, M.S. (1996). An empirical analysis of the relation between the boards of director composition and financial statement fraud. *The Accounting Review*. Vol.71, No.4, pp.443-465.

Boeker, W. (1992). "Power and managerial dismissal: scapegoating at the top". *Administrative Science Quarterly*, Vol.37, No.3, pp.400-422.

Bukhori, Iqbal And Rahardja. (2012). "Pengaruh Good Corporate Governance Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI 2010)". *Diponegoro Journal Of Accounting*. Vol.1, No.1.

Chaganti, R. S., Mahajan, V., & Sharma, S., (1985). "Corporate Board Size, Composition and Corporate Failures in the Retailing

- Industry". *Journal of Management Studies*. Vol.22, No.4, pp.400-417.
- Cho, D. & Kim, J., (2007). "Outside Directors, Ownership Structure and Firm Profitability in Korea". *Corporate Governance: An International Review*. Vol.15 No.2, pp.239-250.
- Clapham, S. E. and Schwenk, C. R. (1991). "Self-serving attributions, managerial cognition, and company performance". *Strategic Management Journal*. Vol.12, No.3, pp.219-229.
- Combs, James G., David J. Ketchen Jr, Alexa A. Perryman and Maura S. Donahue (2007), "The Moderating Effect of CEO Power on the Board Composition-Firm Performance Relationship". *Journal of Management Studies*. Vol.44, No.8, pp.1299-1323.
- Daily, C. M. and Johnson, J. L. (1997). "Sources of CEO power and firm financial performance: a longitudinal assessment". *Journal of Management*, Vol.23, No.2, pp.97-117
- Daily, C. M., & Dalton, D. R.,(1992). "The Relationship between Governance Structure and Corporate Performance in Entrepreneurial Firms". *Journal of Business Venturing*. Vol.7, No. 5, pp.375-386.
- Darmawati, et. al. (2004). "Hubungan Corporate Governance dan Kinerja Perusahaan". *Simposium Nasional Akuntansi VII*, Denpasar, 2-3 Desember 2004.
- Demsetz, Harold. (1983). "The structure of ownership and the theory of the firm". *Journal of Law and Economics*. Vol.26, No.2, pp.375-390.
- Dey Report (1994). "Where Were The Directors? Guidelines for Improved Corporate Governance in Canada". (The Toronto Report)
- Dunn, P. (2004). "The impact of insider power on fraudulent financial reporting". *Journal of Management*. Vol.30, No.3, pp.397-412.
- Fama, E. F., dan M. C. Jensen. (1983). "Separation of Ownership and Control". *Journal of Law and Economics*. Vol.26, No.2, pp.301-325.
- Finkelstein, Sydney. (1992). "Power in Top Management Teams: Dimensions, Measurement, and Validation". *Academy of Management Journal*. Vol.35, No.3, 505-538.
- Frankforter, S. A., Berman, S. L. and Jones, T. M. (2000). "Boards of directors and shark repellents: assessing the value of an agency theory perspective". *Journal of Management Studies*. Vol.37, No.3, pp.321-348.
- Ghozali, Imam. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Haniffa, RM. dan TE. Cooke. (2002). "Culture, corporate governance and disclosure in Malaysian corporations". Vol.38, No.3, pp.317-349.

- 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 Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Hermalin, B. E., & Weisbach, M. S., (1991). "The Effects of Board Composition and Direct Incentives on Firm Performance". *Financial Management*. Vol.20, No.4, pp.101-112.
- Hoskisson, R.E., Hitt, M.A., Johnson, R.A. and Moesel, D.D. (1993), "Construct validity of an objective (entropy) categorical measure of diversification strategy". *Strategic Management Journal*. Vol. 14, No. 3, pp. 215-235.
- Husnan, Suad. (1998). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan (Keputusan Jangka Panjang)*, Edisi Keempat. Cetakan pertama. BPFE. Yogyakarta.
- Jackling, Beverley dan Shireenjit Johl (2009), "Board Structure and Firm Performance: Evidence from India's Top Companies", *Corporate Governance: An International Review*. Vol.17, No.4, pp.492-509.
- Jati, Framudyo (2009). "Pengaruh Struktur *Corporate Governance* Terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". *Skripsi*. Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Gunadarma.
- Jensen, M. C., and Meckling, W. J., (1976). "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure". *Journal of Financial Economics*. Vol.3, No.4, pp.305-360.
- Kaziba A Mpataa dan Agus Sartono. (1997). "Factor Determining Price Earning Ratio". *Kelola*. No.15/VI.
- Khan, Aamir dan Sajid Hussain Awan (2012), "Effect Of Board Composition On Firm's Performance: A Case Of Pakistani Listed Companies", *Interdisciplinary Journal Of Contemporary Research In Business*. Vol.3, No.10, pp.853-863.
- Lusiana, Farida Wahyu. (2010). "Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas, Rasio Aktivitas, Dan Rasio Profitabilitas Terhadap Price Earning Ratiopada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Nasution, Marihot dan Doddy Setiawan. (2007). "Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap Manajemen Laba Di Industri Perbankan". *Simposium Nasional Akuntansi X*, IAI, Makasar 2007.
- Ocasio, W. (1994). "Political dynamics and the circulation of power: CEO succession in U.S. industrial corporations, 1960-1990". *Administrative Science Quarterly*. Vol.39, No.2, pp.285-312.

- Paul, Akhalumeh, Ohiokha Friday, dan Ohiokha Godwin (2011), "Board Composition and Corporate Performance: An Analysis of Evidence from Nigeria", *Research Journal of Finance and Accounting*. Vol.2, No.4, pp.64-74.
- Pearce, J.A. II and Zahra, S.A. (1992), "Board composition from a strategic contingency perspective", *Journal of Management Studies*. Vol.29 No.4, pp.411-38.
- Rashid, Afzalur, A. De zoysa, S. Lodh, dan k. Rudkin (2010), "Board Composition, Board Leadership Structure And Firm Performance: Evidence From Bangladesh", *Australasian accounting business and finance journal*. Vol.4, No.1, pp.76-95.
- Rechner, P. L., & Dalton, R. D., (1986). "Board Composition and Shareholders Wealth: An Empirical Assessment". *International Journal of Management*. Vol.3, No.2, pp.86-92.
- Rezaee, Zabihollah (2007). *Corporate Governance Post-Sarbanes-Oxley*. New Jersey. John Wiley & Sons, Inc.
- Rumondang, Syafrida Parulian. (2004). "Analisis Hubungan Antara Komite Audit dan Komisaris Independen dengan Praktek Manajemen Laba: Studi Empiris Perusahaan di BEJ". *Skripsi*. Depok : Universitas Indonesia.
- Schellenger, M., Wood, D., & Tashakori, A., (1989). "Board of director composition, shareholder wealth, and dividend policy", *Journal of Management*, Vol.15, No. 3, pp.457-467.
- Sekaredi, Sawitri (2011). "Pengaruh Corporate Governance terhadap Kinerja Perusahaan". *Tesis*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Siallagan, Hamonangan dan Mas'ud Machfoedz. (2006). "Mekanisme Corporate Governance, kualitas laba dan nilai perusahaan". *Simposium Nasional Akuntansi IX*, IAI, Padang 2006.
- Sofyaningsih, Sri dan Pancawati H. (2011). Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang dan Nilai Perusahaan. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*. Vol.3, No.1, pp.68-87.
- Sujoko dan Soebiantoro, Ugy (2007). "Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan", *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan Universitas Kristen Petra, Surabaya*. Vol.9, No.1, pp.41-48.
- Tandelilin, Eduardus. (2010). *Portofolio dan Investasi, Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Kanisius. Yogyakarta.
- Ulrich, D, (1998). *A New Mandate for Human Resources*. Harvard Business Review January – February 1998.
- Wahyudi, Untung dan Hartini Prasetyaning Pawestri. (2006). "Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan : Dengan

Keputusan           Keuangan  
Sebagai                Vaiabel  
Intervening”.       *Symposium*  
*Nasional*             *Akuntansi IX.*  
Padang.

Weston F.J., dan Thomas E.  
Copeland. (1992). *Managerial*  
*Finance*. Tokyo CBS  
Publishing. Japan Ltd

