

Pengaruh *CEO Duality* Terhadap *Financial Performance* Dengan *Earnings Management* Sebagai Variabel Intervening

Livia Lemmuela Putri dan Devie Deviesa
Akuntansi Bisnis Universitas Kristen Petra
Email: devie@peter.petra.ac.id

ABSTRAK

Penelitian mengenai *CEO duality* terhadap *financial performance* sudah banyak diteliti oleh peneliti sebelumnya, namun hasilnya masih tidak konsisten. Terlebih lagi adanya perbedaan pandangan teoritis mengenai *CEO duality* berdasarkan *Stewardship Theory* dan *Agency Theory*. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh secara langsung *CEO duality* terhadap *financial performance* dengan *earnings management* sebagai variabel intervening.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dengan menggunakan *annual report* dan *financial report*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia. Hipotesis dalam penelitian ini diuji dengan menggunakan *partial least square* (PLS) dengan program SmartPLS 2.0. Dari hasil penelitian diketahui bahwa, *CEO duality* berpengaruh secara signifikan terhadap *financial performance* secara langsung, dan tidak langsung melalui variabel intervening *earnings management*.

Kata Kunci : *CEO Duality, Earnings Management, Financial Performance*

ABSTRACT

Research on the affect of CEO Duality to Financial Performance had been widely studied previously, but the results were not consistent. Moreover, there were differences in theoretical view on CEO duality based on Stewardship Theory and Agency Theory. The purpose of this research was to test the direct affect of CEO duality on financial performance by using earnings management as the intervening variables.

The data obtained for this research were secondary data by using annual report and financial report. The Sample of this research was companies listed in Indonesian Stock Exchange and the hypothesis in this research was tested by using Partial Least Square (PLS) with the SmartPLS 2.0 program. The result of this research revealed that, CEO duality significantly affected financial performance directly, and indirectly influenced through the intervening variable which was earnings management.

Keyword : CEO Duality, Earnings Management, Financial Performance

PENDAHULUAN

Dalam satu dekade terakhir ini, perusahaan-perusahaan publik cenderung menata ulang struktur kepemimpinan yang dimiliki sebagai salah satu wujud tata kelola menghadapi isu-isu global. Perusahaan yang awalnya menganut struktur kepemimpinan *CEO Duality*, dimana seseorang menjabat menjadi CEO (dewan direksi) dan dewan komisaris (Booth et al., 2002), pada akhirnya

memutuskan untuk merubah struktur yang dimiliki menjadi sistem independen dengan memisahkan tugas dan fungsi dari kedua peran tersebut.

Dari sebuah survei yang dilakukan Perusahaan Spencer Stuart terkait struktur kepemimpinan perusahaan pada tahun 2005 hingga 2015 dengan sampel perusahaan pada *S&P 500 Index*, trend secara konsisten bergerak menuju struktur kepemimpinan terpisah, dimana pada tahun 2005,

perusahaan dengan struktur *CEO Duality* mencapai 71%, namun mengalami penurunan hingga menjadi 52% di tahun 2015. Sebaliknya sistem independen mengalami peningkatan dari 9% menjadi 29% pada tahun 2015 (Larcker dan Tayan, 2016).

Trend ini sebagian besar dikarenakan beberapa kasus perusahaan-perusahaan besar ditemukan telah menyalahgunakan kekuatan superior yang dimiliki peran ganda CEO, sehingga merugikan perusahaan dan pemegang saham (Moscu, 2013). Akibatnya, para pemegang saham aktif dan dewan menekan perusahaan untuk memisahkan struktur kepemimpinan ganda tersebut (Larcker dan Tayan, 2016).

Di negara Indonesia menganut sistem *two-tier board* yang mengharuskan adanya Dewan Direksi sebagai pengelolah dan Dewan Komisaris sebagai pengawas dewan direksi. Dikarenakan peraturan yang berlaku, *CEO Duality* di Indonesia mungkin tidak secara langsung terdapat seorang dewan komisaris yang menjabat sebagai dewan direksi, namun menggunakan sistem kekerabatan dalam penempatan dewan direksi dan dewan komisaris, dimana masih adanya hubungan keluarga pada dua kursi tersebut. Banyak perusahaan-perusahaan yang pada awal mulanya merupakan perusahaan keluarga, namun akhirnya berkembang dan menjadi perusahaan publik.

Hal ini berakibat banyak terdapat kasus dimana orang tua sebagai dewan komisaris dan anaknya berada di posisi dewan direksi, sehingga berpotensi untuk menimbulkan *management discretion*. Selain itu, fungsi *monitoring* dewan komisaris menjadi kurang efektif terhadap dewan direksi (Murhadi, 2009).

Peneliti menemukan fakta bahwa struktur kepemimpinan *CEO duality* dalam suatu perusahaan mampu mempengaruhi kinerja keuangan. The Wallstreet Journal (1992) mengemukakan struktur kepemimpinan ganda ini mendatangkan kritik dan telah disalahkan oleh masyarakat karena terbukti menghasilkan kinerja keuangan yang buruk di perusahaan-perusahaan seperti General Motors, Digital Equipment Corporation, dan Goodyear Tire and Rubber (Boyd, 1995). Kinerja keuangan perusahaan penting bagi *stakeholder* dan *shareholder* karena digunakan sebagai indikator penilaian bisnis, dasar pada pembagian dividen serta penarik calon-calon investor (Muller, 2014).

Namun dalam studi empiris, *CEO Duality*

memiliki hasil yang tidak konsisten dalam hubungannya terhadap kinerja keuangan perusahaan. Terlebih lagi terdapat 2 argumen teoritis yang mendasari hubungan tersebut mengenai *costs* dan *benefits* dari *CEO Duality*, yaitu *Agency Theory* dan *Stewardship Theory* (Coles et al., 2011; Davis et al., 1997, Abels dan Martelli, 2011; Ujunwa, 2013; Peng et al., 2007; Fama dan Jensen, 1983).

Selain itu, *CEO duality* juga terkait dengan praktik manajemen laba (Saleh, 2005; Dechow et al., 1996; Davidson et al., 2005; Gulzar dan Wang, 2011). Laba itu sendiri merupakan masalah yang besar dan penting karena mewakili kinerja keuangan suatu perusahaan dan digunakan oleh banyak pihak pemakai laporan keuangan (Azzoz et al., 2016). Para investor pada umumnya hanya fokus pada informasi laba sebagai indikator kinerja keuangan tanpa memperhatikan prosedur laba tersebut diperoleh (Beattie et al., 1994), sehingga memungkinkan manajer memutuskan untuk melakukan manajemen laba guna menghindari laba yang disajikan lebih rendah dari ekspektasi investor.

Dengan harapan tingkat kinerja yang lebih baik, peran kuat yang dimiliki oleh struktur kepemimpinan ganda ini layaknya dapat terlibat dalam manajemen laba untuk menghasilkan performa keuangan perusahaan yang lebih baik (Davidson et al., 2004).

Beberapa peneliti terdahulu menemukan bahwa *CEO dualitas* memudahkan terjadinya *earnings management* dikarenakan *CEO dualitas* dapat berpotensi menimbulkan *management discretion* (Murhadi, 2009; Saleh, 2005; Dechow et al., 1996; Davidson et al., 2005; Zouari, 2015). Namun, peneliti-peneliti lain menemukan hal sebaliknya (Hashim dan Devi, 2008; Roodposhti dan Chashm, 2010; Hamad, 2010, Gumanti dan Prasetyawati, 2011).

Setelah melihat trend yang terjadi saat ini, serta hasil penelitian yang tidak konsisten mengenai *CEO duality* terhadap *financial performance*, peneliti termotivasi untuk meneliti pengaruh *CEO Duality* terhadap kinerja keuangan perusahaan dan peneliti juga ingin mengetahui pengaruh variabel intervening (*earnings management*) dalam memediasi hubungan antara *CEO duality* dengan *financial performance*.

CEO Duality

CEO Duality merupakan seseorang yang menjabat menjadi 2 peran yaitu CEO (dewan

direksi) dan *chairman of board* (dewan komisaris) dalam perusahaan (Booth et al. 2002). CEO bertugas untuk mengelola seluruh sumber daya dari organisasi yang ada dengan kekuatan yang diberikan oleh dewan komisaris, sedangkan dewan komisaris menjadi pengawas CEO.

CEO duality berdampak buruk bagi perusahaan dilihat dari persepsi Agency Theory, karena dapat menghambat dewan direksi dalam mengelola manajemen serta dewan komisaris dalam menilai dan mengawasi kinerja dewan direksi (Coles et al., 2011). Terlebih lagi manajemen tidak akan terlepas dari adanya unsur *conflict of interest* sehingga mampu mempengaruhi pengambilan keputusan untuk kepentingan pribadi. Keadaan ini menciptakan *agency cost* yang mengakibatkan kerja dewan menjadi kurang efektif dan kurangnya independensi sehingga berdampak pada pengurangan kinerja perusahaan secara keseluruhan (Fama dan Jensen, 1983). Fungsi *monitoring* dari dewan komisaris juga kurang efektif karena yang bersangkutan harus mengawasi dewan direksi yang termasuk dirinya sendiri. Dalam pengawasan tersebut dapat timbul adanya benturan kepentingan dan resiko operasional bisnis yang lebih tinggi (Dechow et al., 1996).

Namun bila dilihat dari sisi *Stewardship Theory*, *CEO Duality* memberikan *benefits* bagi perusahaan yaitu yang bersangkutan lebih memiliki pemahaman dan pengetahuan yang baik mengenai operasi dan lingkungan perusahaan (Weir et al., 2002). Struktur kepemimpinan ganda tersebut mengarah pada organisasi dengan kepemimpinan yang kuat dan arah yang jelas (Dalton et al., 1998).

Di Indonesia, Undang-Undang mengenai Perseroan diberlakukan pada tahun 1995 menyatakan bahwa perusahaan-perusahaan harus menganut sistem two-tier board pada struktur organisasi, dimana terdapat Dewan Direksi sebagai *management board* (pengelola) dan Dewan Komisaris sebagai *supervisory board* (pengawas dewan direksi). Terdapat perbedaan yang jelas mengenai fungsi dari dewan direksi dan dewan komisaris. sistem ini tidak memperkenankan pengelola perusahaan bertindak sebagai pengawas (Lo, 1999). Hal ini tidak memungkinkan adanya perangkapan jabatan oleh satu orang secara langsung (Wulandari, 2005).

Oleh karena itu, *CEO Duality* dalam konteks Indonesia dapat diartikan sebagai penggunaan sistem kekerabatan dalam

penempatan jabatan antara dewan direksi dan dewan komisaris, dimana masih adanya hubungan kerabat pada dua kursi tersebut (Murhadi, 2009). Pemisahan peran pada CEO dan dewan komisaris pada suatu perusahaan dikatakan tidak dapat meningkatkan fungsi pengawasan apabila adanya hubungan keluarga di antara kedua individu, maka pemisahan peran pada CEO dan dewan komisaris akan tetap dianggap sebagai *CEO Duality* (Lam & Lee, 2008). Dua individu yang berbeda tetapi masih memiliki hubungan keluarga akan digolongkan sebagai *CEO Duality*.

CEO Duality dalam penelitian ini diukur menggunakan variabel dummy, dimana Dewan Direksi dikodekan sebagai 1 jika terdapat hubungan keluarga pada jabatan Dewan Direksi dan Dewan Komisaris atau seseorang yang merangkap menjadi kedua jabatan tersebut dalam sebuah perusahaan, atau dikodekan sebagai 0 untuk sebaliknya (Booth et al., 2002; Murhadi, 2009).

Earnings Management

Chen (2010) mendefinisikan manajemen laba sebagai pengambilan keputusan dan pelaporan laporan keuangan yang wajar dan legal/sah oleh manajemen, dimaksudkan untuk memperoleh dan mengungkapkan hasil keuangan yang stabil, berkelanjutan, dan dapat diprediksi.

Definisi lain dari manajemen laba yaitu pelaporan jumlah laba dengan maksud atau tujuan tertentu oleh manajemen melalui kebijakan penggunaan metode akuntansi (Scott, 2009). Sedangkan Jensen (1976) mendefinisikan manajemen laba sebagai tindakan memodifikasi laba akuntansi dari pendapatan untuk memperoleh tanggapan positif atas kinerja manajemen serta memperoleh tanggapan positif dari pasar atas informasi yang diberikan.

Manajemen laba terjadi ketika manajer menggunakan penilaian dalam pelaporan keuangan dan struktur transaksi untuk mengubah laporan keuangan dan mengubah persepsi para *stakeholder* mengenai kinerja ekonomi perusahaan yang mempunyai kaitan dengan angka yang dilaporkan dalam *financial statement* (Healy dan Wahlen 1999). Adanya kesempatan yang dimiliki manajemen menjadi pemicu dalam membuat keputusan akuntansi yang dapat merubah laporan keuangan dan dengan sengaja menyalahgunakan kesempatan tersebut (Weil, 2009).

Oleh karena itu, praktik manajemen laba mengurangi transparansi dari laporan keuangan Schipper, 1989; Healy dan Wahlen, 1999).

Salah satu parameter yang penting dalam laporan keuangan yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan adalah laba. Laba digunakan sebagai dasar membuat keputusan dalam mempersiapkan kontrak bisnis antara perusahaan dengan pihak investor, salah satu basis dalam pemberian bonus kepada manajer, dan kriteria penilaian kinerja keuangan perusahaan. (Pudjiastuti dan Mardiyah, 2006). Para investor pada umumnya hanya fokus pada informasi laba tanpa memperhatikan prosedur laba tersebut diperoleh (Beattie et al., 1994), sehingga memungkinkan manajer memutuskan untuk melakukan manajemen laba guna menghindari laba yang disajikan lebih rendah dari ekspektasi investor (Burgstahler dan Eames, 1998).

Selain itu, perusahaan juga melakukan manipulasi *reported earnings* untuk menghindari penurunan laba maupun kerugian agar dapat mengurangi biaya yang dikenakan pada perusahaan dalam transaksinya dengan para stakeholders (Burgstahler dan Dichev, 2006). Hal ini menunjukkan bahwa manajer melakukan manipulasi laba untuk memperoleh keuntungan untuk perusahaan ataupun pribadi dengan mengorbankan pihak lainnya (Zhang et al., 2008).

Financial Performance

Combs et al. (2005) berpendapat bahwa kinerja operasional perusahaan yang terbaik dapat dijelaskan melalui kinerja keuangan sehingga kinerja perusahaan biasa disebut dengan *financial performance*. *Financial performance* atau kinerja keuangan merupakan ukuran keberhasilan kinerja perusahaan yang menjelaskan tentang kinerja selama periode waktu tertentu (Al-Matari et al., 2014).

Kinerja keuangan perusahaan penting bagi stakeholder dan *shareholder* karena digunakan sebagai indikator penilaian bisnis, dasar pada pembagian dividen serta penarik calon-calon investor (Muller, 2014). Pada pasar modal, informasi-informasi yang dibutuhkan investor mengenai kinerja suatu perusahaan tercermin dalam laporan keuangan. Para investor menilai tingkat kinerja keuangan perusahaan melalui laba

yang tertera pada laporan keuangan. Sebaliknya laba yang dilaporkan digunakan oleh manajemen untuk memberi sinyal kepada investor mengenai kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi keputusan investasi (Aljifri dan Moustafa, 2007).

Pengaruh CEO Duality terhadap Earnings Management

Dualitas peran CEO yang merupakan wakil dari manajemen dengan dewan komisaris yang merupakan wakil dari pemegang saham memicu terjadinya manajemen laba (Saleh, 2005; Dechow et al., 1996; Davidson et al. 2005; Gulzar dan Wang, 2011). CEO sebagai bagian dari dewan direksi yang memiliki posisi rangkap sebagai dewan komisaris tentu memiliki harapan yang lebih besar bagi perusahaannya. Posisi rangkap yang dimilikinya dapat memberikan wewenang yang lebih besar dalam menyesuaikan laporan keuangan. Dengan harapan tingkat kinerja perusahaan yang lebih baik, peran kuat yang dimiliki oleh struktur kepemimpinan ganda ini layak dapat terlibat dalam manajemen laba untuk menghasilkan performa perusahaan yang lebih baik (Davidson et al., 2004).

Penelitian terdahulu oleh (Saleh, 2005; Murhadi, 2009) menemukan adanya hubungan positif antara *CEO Duality* dengan aktivitas *Earnings Management*. Peneliti menemukan bahwa praktik manajemen laba dapat berpotensi terdapatnya *management discretion*, yang berarti manajemen memiliki kebebasan untuk membuat pertimbangan dan mengambil keputusan. Davidson et al., 2005 juga menemukan bahwa *CEO Duality* berhubungan positif terhadap *earnings management*. Studi oleh Zouari et al. (2015) mengindikasikan bahwa *CEO Duality* mendorong CEO untuk *manage* laba, karena yang bersangkutan menggunakan kekuatan manajerial dan kurangnya kontrol yang efektif untuk memaksimalkan keuntungan pribadi.

Namun, penelitian-penelitian tersebut bertentangan dengan Hashim dan Devi (2008), *CEO duality* menciptakan keselarasan kepentingan, dimana dewan komisaris juga bertanggung jawab atas kinerja perusahaan kepada para *shareholder* sehingga cenderung ingin melindungi perusahaan agar tidak dipandang buruk sehingga perusahaan dengan struktur kepemimpinan ini memiliki praktik manajemen laba yang rendah (Hashim

dan Devi, 2008) Penemuan ini juga didukung oleh Hamad (2010), Gumanti dan Prasetyawati (2011), dan Roodposhti dan Chashm (2010) yang menemukan adanya hubungan negatif.

Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis penelitian ini adalah :

H1 : *CEO duality berpengaruh terhadap earnings management.*

Pengaruh *Earnings Management* terhadap *Financial Performance*

Laporan keuangan merupakan *tool* utama bagi manajemen untuk memberikan informasi keuangan mengenai tanggung jawab manajemen kepada investor (Schipper dan Vincent, 2003). Laba merupakan salah satu indikator yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. Manajer cenderung melakukan praktik manajemen laba untuk meningkatkan kinerja perusahaan, dengan harapan dapat meningkatnya kompensasi yang diterima dan memperlihatkan kinerja perusahaan yang dikelolanya lebih berprospek dan menjanjikan di mata para investor maupun analis keuangan (Akram et al., 2015).

Penelitian yang dilakukan oleh Healy dan Wahlen 1999 dan Waseemullah et al. 2015 juga mendukung dengan menunjukkan bahwa *earnings management* berpengaruh positif terhadap *financial performance*. Penelitian-penelitian di atas juga sejalan dengan penelitian Neffati et al. (2011) dalam studinya meneliti hubungan manajemen laba dengan kinerja perusahaan. Hasil dari penelitian tersebut yaitu manajemen laba berhubungan positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Manajemen terdorong untuk melakukan *earnings management* secara agresif guna meningkatkan kinerja, terutama pada perusahaan yang kurang efisien.

Gunny, 2005 menemukan adanya hubungan negatif antara manajemen laba dengan kinerja keuangan perusahaan. Gill et al., 2013 dalam penelitiannya juga menemukan bahwa *earning management* berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Semakin *intense* suatu perusahaan dalam melakukan manajemen laba, maka akan berdampak pada penurunan kinerja pada tahun berikutnya karena manajer menggeser laba tahun berikutnya ke laba tahun berjalan untuk mendapatkan

keuntungan sementara sehingga menurunkan kinerja keuangan di masa depan. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan Akram et al. 2015 yang mendapati hubungan negatif antara *earnings management*. Perusahaan yang terlibat dalam manipulasi laba tidak mendapat keuntungan melalui peningkatan profitabilitas dalam jangka panjang.

Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis dari penelitian ini adalah :

H2 : *Earnings management* berpengaruh terhadap *financial performance*.

Pengaruh *CEO Duality* terhadap *Financial Performance*

Didukung oleh *Agency Theory*, CEO Duality dapat menghambat dewan direksi dari tugas dan tanggung jawab termasuk menilai dan mengawasi kinerja manajemen perusahaan (Coles et al., 2011). Keadaan ini akan menciptakan *agency cost* yang mengakibatkan kerja dewan menjadi kurang efektif dan mengurangi kinerja perusahaan secara keseluruhan (Fama dan Jensen, 1983).

Namun, *Stewardship Theory* yang mendukung peran ganda CEO menekankan bahwa CEO Duality memberikan efek positif terhadap perusahaan CEO yang juga merupakan dewan komisaris cenderung lebih memahami akan keinginan para pemegang saham sehingga akan berupaya untuk memaksimalkan kinerja perusahaan (Davis et al., 1997).. Teori ini meyakini bahwa pihak manajemen yaitu CEO termotivasi untuk menjalankan perusahaan untuk kepentingan pemegang saham, dimana CEO merupakan pengelola terpercaya yang menghendaki pembuatan keputusan yang cenderung lebih bermanfaat bagi seluruh organisasi daripada untuk kepentingan pribadi (Abels dan Martelli, 2011).

Ujunwa (2013) yang menemukan bahwa perangkapan kepemimpinan *Chairman of board* dengan CEO berpengaruh negatif terhadap *financial performance*. CEO Duality dapat menghambat dewan komisaris dari tugas dan tanggung jawab termasuk menilai dan mengawasi kinerja perusahaan, sehingga kinerja dapat menurun (Coles et al., 2011). Penelitian ini sejalan dengan Peng et al. (2007) dan Fama dan Jensen (1983) yang menemukan adanya hubungan negatif antara CEO Duality dengan *financial performance*. Selain itu, Finkelstein et al. (1994) menyatakan bahwa akan susah bagi dewan komisaris untuk melaporkan maupun

memberhentikan CEO dengan kinerja yang buruk karena CEO juga merupakan kerabatnya sendiri.

Sebaliknya, Hasil penelitian-penelitian tersebut bertolak belakang dengan Donaldson dan Davis (1991) menemukan adanya hubungan positif antara *CEO Duality* dan *financial performance* yang diukur menggunakan ROE. *CEO Duality* memiliki struktur kepemimpinan yang kuat dan jelas, tercermin dalam kesatuan *command* yang diberikan pada perusahaan. Dengan stuktur kepemimpinan ini, keputusan dapat diambil dengan baik dan cepat sehingga mengarah pada kinerja yang lebih baik. Penelitian oleh Guillet et al. (2013), Gill dan Mathur (2011), dan Sridharan dan Marsinko (1997) juga menemukan hubungan positif.

Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis dari penelitian ini adalah :

H3 : *CEO duality* berpengaruh terhadap *financial performance*.

METODE PENELITIAN

Variabel independen dalam penelitian ini adalah *CEO Duality* dengan variabel dependen *Financial Performance*. Sedangkan variabel interveningnya adalah *Earnings Management*. Berikut ini adalah definisi operasional dari masing-masing variabel diatas:

1. *CEO Duality*

CEO Duality merupakan seseorang yang menjabat menjadi 2 peran yaitu dewan direksi dan dewan komisaris dalam perusahaan (Booth et al., 2002). *CEO Duality* dalam konteks Indonesia dapat diartikan sebagai penggunaan sistem kekerabatan dalam penempatan jabatan antara dewan direksi dan dewan komisaris, dimana masih adanya hubungan kerabat pada dua kursi tersebut (Murhadi, 2009).

CEO Duality dihitung menggunakan metode perhitungan variabel dummy dengan memberikan kode "1" apabila perusahaan menganut struktur kepemimpinan CEO Duality, dan kode "0" untuk sebaliknya (Booth et al., 2002; Murhadi, 2009)

2. *Earnings Management*

Chen (2010) mendefinisikan manajemen laba sebagai pengambilan keputusan dan pelaporan laporan keuangan yang wajar dan legal/sah oleh manajemen, dimaksudkan untuk memperoleh dan mengungkapkan hasil keuangan yang stabil, berkelanjutan, dan dapat diprediksi.

Earnings Management dihitung dengan angka *discretionary accruals* dengan mengadopsi rumus Modified Jones Model (Dechow et al., 1995), yaitu sebagai berikut:

$$\text{Total Accrual (TA)} = \text{NI} - \text{CFFO}$$

Kemudian, langkah selanjutnya adalah mencari nilai koefisien sebagai berikut:

$$\frac{\text{TA}_{it}}{\text{A}_{i,t-1}} = \alpha_1 \left(\frac{1}{\text{A}_{i,t-1}} \right) + \alpha_2 \left(\frac{\Delta \text{REV}_{it}}{\text{A}_{i,t-1}} \right) + \alpha_3 \left(\frac{\text{PPE}_{it}}{\text{A}_{i,t-1}} \right) + \varepsilon$$

Dimana:

$\text{A}_{i,t-1}$ = Total asset pada periode $t - 1$

ΔREV_{it} = Perubahan pendapatan periode t

REC_{it} = Perubahan piutang pada periode t

PPE_{it} = Property, plant, equipment

$\alpha_1 \alpha_2 \alpha_3$ = Koefisien

= Error

Selanjutnya setelah diperoleh hasil koefisien, maka dapat dilakukan perhitungan *nondiscretionary accrual*, sebagai berikut:

$$\text{NDA}_{it} = \alpha_1 \left(\frac{1}{\text{A}_{i,t-1}} \right) + \alpha_2 \left(\frac{\Delta \text{REV}_{it} - \Delta \text{REC}_{it}}{\text{A}_{i,t-1}} \right) + \alpha_3 \left(\frac{\text{PPE}_{it}}{\text{A}_{i,t-1}} \right)$$

Kemudian, *discretionary accrual* dapat di hasilkan dari pengurangan antara total accrual dengan *nondiscretionary accrual*, rumusnya adalah sebagai berikut:

$$\text{DA}_{it} = \left(\frac{\text{TA}_{it}}{\text{A}_{it-1}} \right) - \text{NDA}_{it}$$

Dimana:

DA_{it} = Discretionary accrual periode t

NDA_{it} = Non-discretionary

3. *Financial Performance*

Financial performance atau kinerja keuangan merupakan ukuran keberhasilan kinerja perusahaan yang menjelaskan tentang kinerja selama periode waktu tertentu (Al-

Matari et al., 2014). ROE dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{ROE} = \text{Net Income} / \text{Total Equity}$$

Penelitian ini menggunakan jenis data kuantitatif, yaitu data yang berasal dari laporan keuangan. Sedangkan sumber data dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang berasal dari laporan keuangan interim ke-2 perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ 45 periode Agustus – Januari pada tahun 2012 – 2015 yang terdaftar di Indonesia Stock Exchange (IDX).

Sampel dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Berikut adalah kriteria penelitian: (1) Perusahaan telah terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia sejak tahun 2012- 2015, (2) Perusahaan memiliki data laporan tahunan yang lengkap mulai tahun 2012-2015, (3) Perusahaan tidak bergerak dalam sektor perbankan, (4) Perusahaan menggunakan satuan mata uang Rupiah dalam pelaporan keuangan.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini menggunakan *software*

Variabel	Kode	Frekuensi	Presentase
<i>CEO Duality 2012-2015</i>	0	39	75
	1	13	25
Total		52	100

Statistic for Social Science (SPSS) versi 24 untuk mengolah dan menganalisa seluruh data penelitian. Berikut statistik dari penelitian ini:

Tabel 1. Distribusi Frekuensi *CEO Duality*

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Variabel	N	Min	Max	Mean	Std.
<i>Earnings Management</i>	208	-0,811	1,714	0,043	0,318
<i>Financial Performance</i>	208	-2,331	8,911	0,324	0,984

Selanjutnya, dalam tahap analisa penelitian ini dilakukan menggunakan analisa *Partial Least Square* yang terdiri dari 2 model yaitu *outer model* yang merupakan hubungan antara variabel dengan indikator – indikator pengukurannya, dan *inner model* yang merupakan hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen.

Penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi sebesar = 5%.

Pengujian pertama yaitu dengan melakukan evaluasi *Goodness-of-fit Outer Model* yang terdiri dari uji validitas dan uji reliabilitas.

1.

valuasi *Outer Model*

a. *Convergent Validity*

Convergent validity diukur dengan melihat nilai *outer loading* dari masing-masing indikator. Suatu indikator dikatakan memenuhi *convergent validity* jika memiliki nilai *outer loading* $\geq 0,500$. Berdasarkan hal tersebut dapat disimpulkan bahwa indikator yang digunakan dalam penelitian ini sudah memenuhi *convergent validity*.

Tabel 3. Nilai *Outer Loading*

	<i>CEOD</i>	<i>EM</i>	<i>FP</i>
CEO	1.000		
DA		1.000	
ROE			1.000

b. *Discriminant Validity*

Discriminant validity merupakan pengukuran indikator dengan variabel latennya. *Discriminant validity* diukur dengan menggunakan *cross loading*. Suatu indikator dikatakan memenuhi *discriminant validity* jika nilai *cross loading* indikator terhadap variabelnya adalah yang tersebar dibandingkan terhadap variabel lainnya.

Tabel 4. Nilai *Cross Loading*

Indikator	<i>CEOD</i>	<i>EM</i>	<i>FP</i>
CEO	1,000000	-0,116207	-0,117206
DA	-0,116207	1,000000	0,168389
ROE	-0,117206	0,168389	1,000000

c. *Composite Reliability*

Suatu konstruk atau variabel dikatakan memenuhi *composite reliability* jika memiliki nilai *composite reliability* $\geq 0,700$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa masing-masing variabel telah memenuhi *composite reliability*.

Tabel 5. Nilai *Composite Reliability*

CEO D -> EM	-0.116	2.727
EM -> FP	0.157	2.396
	<i>Composite Reliability</i>	
<i>CEO Duality</i>		1.000
<i>Earnings Management</i>		1.000
<i>Financial Performance</i>		1.000
CEO D -> FP	-0.099	2.824

2. Evaluasi *Inner Model*

a. Nilai R-Square

Digunakan untuk mengukur tingkat variasi perubahan *independent variable* terhadap *dependent variable*. Semakin tinggi nilai R-Square berarti semakin baik model prediksi. Dapat diketahui bahwa prosentase besarnya pengaruh *CEO duality* terhadap *earnings management* adalah sebesar 1.4% sedangkan sisanya yaitu 98.6% dijelaskan oleh variabel lain. Sedangkan prosentase besarnya pengaruh *CEO duality* dan *earnings management* terhadap *financial performance* adalah sebesar 3.8% sedangkan sisanya yaitu 96.2 % dijelaskan oleh variabel lain.

Tabel 6. Nilai *R-Square*

	R Square
<i>Earnings Management</i>	0.014
<i>Financial Performance</i>	0.038

Pada model PLS, penilaian *goodness of fit* diketahui dari nilai Q-square. Nilai Q-square memiliki arti yang sama dengan koefisien determinasi (R-square) pada analisis regresi, dimana semakin tinggi R-Square, maka model dapat dikatakan semakin fit dengan data.

$$\text{Nilai } Q^2 = 1 - (1 - 0.014) \times (1 - 0.038) = 0.051$$

Dari hasil perhitungan diketahui nilai Q^2 sebesar 0.051, artinya besarnya keragaman dari data penelitian yang dapat dijelaskan oleh model struktural yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah sebesar 5.1%.

b.

pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis penelitian dengan menggunakan analisis PLS dilakukan dengan menggunakan tabel *inner weight*. Hipotesis penelitian dapat diterima jika nilai t hitung (*t-statistic*) \geq t tabel pada tingkat kesalahan () 5% yaitu 1,96.

Tabel 7. Hasil Nilai Koefisien Path dan T- hitung

	Path Koefisien	T Statistics
--	----------------	--------------

Terlihat dari tabel 6 nilai koefisien path pengaruh *CEO duality* terhadap *earnings management* adalah -0,116 dengan t hitung sebesar 2,727 yang yang lebih besar dari t tabel 1,96. Hal ini menunjukkan terdapat pengaruh negatif dan signifikan antara *CEO duality* terhadap *earnings management*. Berdasarkan hasil ini hipotesis pertama penelitian yang menduga bahwa *CEO duality* berpengaruh terhadap *earnings management* dapat diterima dan terbukti kebenarannya.

Nilai koefisien path pengaruh *earnings management* terhadap *financial performance* adalah 0,157 dengan t hitung sebesar 2,396 yang yang lebih besar dari t tabel 1,96. Hal ini menunjukkan terdapat pengaruh positif dan signifikan antara *earnings management* terhadap *financial performance*. Berdasarkan hasil ini hipotesis ketiga yang menduga bahwa *earnings management* berpengaruh terhadap *financial performance* dapat diterima dan terbukti kebenarannya.

Nilai koefisien path pengaruh *CEO duality* terhadap *financial performance* adalah -0,099 dengan t hitung sebesar 2,824 yang yang lebih besar dari t tabel 1,96. Hal ini menunjukkan terdapat pengaruh negatif dan signifikan antara *CEO duality* terhadap *financial performance*. Berdasarkan hasil ini hipotesis kedua penelitian yang menduga bahwa *CEO duality* berpengaruh terhadap *financial performance* dapat diterima dan terbukti kebenarannya. p

KESIMPULAN

Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh *CEO Duality* terhadap kinerja keuangan perusahaan dan peneliti juga ingin mengetahui pengaruh variabel intervening (*earnings management*) dalam memediasi hubungan antara *CEO duality* dengan *financial performance*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *CEO duality* berpengaruh negatif signifikan terhadap *earnings management*,

sehingga H_1 diterima. Perusahaan yang menerapkan struktur kepemimpinan *duality* maka cenderung memiliki praktek manajemen laba yang rendah. Adanya hubungan keluarga antara dewan komisaris dan dewan direksi, maka akan tercipta keselarasan kepentingan, dimana dewan komisaris juga bertanggung jawab atas kinerja perusahaan kepada para *shareholder* sehingga cenderung ingin melindungi perusahaan agar tidak dipandang buruk sehingga perusahaan dengan struktur kepemimpinan ini memiliki praktik manajemen laba yang rendah (Hashim dan Devi, 2008). Penelitian ini juga sejalan dengan Hamad (2010), Gumanti dan Prasetyawati (2011), dan Roodposhti & Chashmi (2010) yang menemukan hubungan negatif antara kedua variabel tersebut.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *earnings management* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial performance*. Berdasarkan hal tersebut maka H_2 diterima. Praktik manajemen laba yang tinggi menghasilkan kinerja keuangan yang tinggi pula. Manajer cenderung melakukan praktik manajemen laba untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, dengan harapan dapat meningkatnya kompensasi yang diterima dan memperlihatkan kinerja perusahaan yang dikelolanya lebih berprospek dan menjanjikan di mata para investor maupun analis keuangan (Akram et al., 2015). Hasil penelitian ini juga didukung oleh penelitian Neffati et al. (2011), Waseemulah (2015) dan Healy dan Wahlen (1999)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *CEO duality* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial performance*, dengan demikian H_3 diterima. Perusahaan yang menerapkan struktur kepemimpinan *duality* maka cenderung memiliki kinerja keuangan yang rendah. Hasil penelitian ini didukung oleh Coles et al. (2001) dan Ujunwa (2013), yang mengatakan bahwa adanya hubungan keluarga antara Dewan Komisaris dan Dewan Direksi dapat menghambat dewan komisaris dari tugas dan tanggung jawab mengawasi kinerja perusahaan, sehingga kinerja dapat memburuk. Penelitian ini juga sejalan dengan Fama dan Jensen (1983) dan Finkelstein et al. (1994).

Dengan demikian, hasil empiris ini didukung oleh *Agency Theory* yang berpandangan bahwa struktur kepemimpinan *CEO duality* kurang efektif karena dapat menurunkan kinerja keuangan perusahaan. Pemisahan peran *CEO duality* dapat menjaga

kesempatan-kesempatan manajerial karena adanya pemantauan yang lebih efektif dan di bawah kendali karena dewan komisaris yang independen dari CEO (Fama dan Jensen, 1983).

SARAN

Berikut adalah saran yang dapat diberikan: (1) Menambah jumlah sampel penelitian serta tahun pengamatan yang mencakup keseluruhan jenis sektor badan usaha yang terdaftar di BEI. (2) Peneliti selanjutnya bisa memperluas skala area objek penelitian, tidak hanya pada perusahaan terbuka namun juga perusahaan tertutup, serta penelitian pada sektor yang lebih luas (3) Nilai R-Square yg masih rendah itu berarti masih banyak variabel lain selain *CEO duality* yang mampu mempengaruhi dependen. Misalkan *Good Corporate Governance* atau *Corporate Social Responsibility* (Preston dan O'bannon, 1997; Indrawan et al., 2011; Kurnianto, Adhy dan Prastiwi, 2010)

KETERBATASAN PENELITIAN

(1) Data *CEO duality* hanya dilihat berdasarkan nama keluarga yang tercantum pada *annual report* dan *wikipedia*, sehingga hanya mencakup kerabat istri, orangtua, anak, cucu dalam (semua yang memiliki nama belakang yang sama). (2) Objek penelitian yang dilakukan hanya dalam skala yang cukup kecil dan tahun pengamatan yang kurang, yaitu perusahaan yang terdaftar dalam bursa efek Indonesia yang tercantum pada indeks LQ 45 periode Agustus – Januari dan yang menerbitkan *annual report* pada tahun 2012-2015.

DAFTAR PUSTAKA

- Abels, P. B., & Martelli, J. T. (2013). CEO duality: how many hats are too many?. *Corporate Governance: The international journal of business in society*, 13(2), 135-147.
- Al-Matari, E. M., Al-Swidi, A. K., & Fadzil, F. H. B. (2014). The measurements of firm performance's dimensions. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 6(1), 24-49.
- Aljifri, K., & Moustafa, M. (2007). The impact of corporate governance mechanisms on the performance of UAE firms: an

- empirical analysis. *Journal of Economic and Administrative Sciences*, 23(2), 71-93.
- Alves, S. (2012). Executive stock options and earnings management in the portuguese listed companies. *Revista de Contabilidade*, 15(2), 211-235.
- Akram, A. M., Hunjra, I., Butt, S., & Ijaz, I. (2015). Earnings Management and Organizational Performance: Pakistan VS India. *Journal of Business Management and Accounts*. 4(9). 211-220.
- Aktan, B., & Bulut, C. (2008). Financial performance impacts of corporate entrepreneurship in emerging markets: A case of Turkey. *European Journal of Economics, Finance and Administrative Sciences*, 12(8), 1530-2275.
- Anderson, C. A., & Anthony, R. N. (1986). *The new corporate directors: Insights for board members and executives*. Wiley.
- Azzoz, M., Abdel, A. R., & Khamees, B. A. (2016). The Impact of Corporate Governance Characteristics on Earnings Quality and Earnings Management: Evidence from Jordan. *Jordan Journal of Business Administration*, 12(1).
- Baatwah, S. R., Salleh, Z., & Ahmad, N. (2015). CEO characteristics and audit report timeliness: do CEO tenure and financial expertise matter?. *Managerial Auditing Journal*, 30(8/9), 998-1022.
- Baliga, B. R., Moyer, R. C., & Rao, R. S. (1996). CEO duality and firm performance: What's the fuss?. *Strategic Management Journal*, 17(1), 41-53.
- Beattie, V., Brown, S., Ewers, D., John, B., Manson, S., Thomas, D., & Turner, M. (1994). Extraordinary items and income smoothing: A positive accounting approach. *Journal of Business Finance & Accounting*, 21(6), 791-811.
- Booth, J. R., Cornett, M. M., & Tehranian, H. (2002). Boards of directors, ownership, and regulation. *Journal of Banking & Finance*, 26(10), 1973-1996.
- Boyd, B. K. (1995). CEO duality and firm performance: A contingency model. *Strategic Management Journal*, 16(4), 301-312.
- Burgstahler, D., & Dichev, I. (1997). Earnings management to avoid earnings decreases and losses. *Journal of accounting and economics*, 24(1), 99-126.
- Burgstahler, D., & Eames, M. (2006). Management of earnings and analysts' forecasts to achieve zero and small positive earnings surprises. *Journal of Business Finance & Accounting*, 33(5-6), 633-652.
- Chaganti, R. S., Mahajan, V., & Sharma, S. (1985). Corporate board size, composition and corporate failures in retailing industry [1]. *Journal of Management Studies*, 22(4), 400-417.
- Chen, T. (2010). Analysis on accrual-based models in detecting earnings management. *Lingnan Journal of Banking, Finance and Economics*, 2(1), 5.
- Coles, J. W., McWilliams, V. B., & Sen, N. (2001). An examination of the relationship of governance mechanisms to performance. *Journal of management*, 27(1), 23-50.
- Combs, J. G., Crook, T. R., & Shook, C. L. (2005). The dimensionality of organizational performance and its implications for strategic management research. *Research methodology in strategy and management*, 2(05), 259-286.
- Dalton, D. R., Daily, C. M., Ellstrand, A. E., & Johnson, J. L. (1998). Meta-analytic reviews of board composition, leadership structure, and financial performance. *Strategic management journal*, 19(3), 269-290.
- Davis, J. H., Schoorman, F. D., & Donaldson, L. (1997). Toward a stewardship theory of management. *Academy of Management review*, 22(1), 20-47.
- Davidson, R., Goodwin, J., Stewart, J., & Kent, P. (2005). Internal governance structures and earnings management. *Accounting & Finance*, 45(2), 241-267.
- DeAngelo, L. E. (1986). Accounting numbers as market valuation substitutes: A study of management buyouts of public stockholders. *Accounting Review*, 400-420.
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1996). Causes and consequences of earnings manipulation: An analysis of firms subject to enforcement actions by the SEC. *Contemporary accounting research*, 13(1), 1-36.
- Donaldson, L., & Davis, J. H. (1991). Stewardship theory or agency theory: CEO governance and shareholder returns. *Australian Journal of management*, 16(1), 49-64.

- Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). Separation of ownership and control. *The Journal of Law & Economics*, 26(2), 301-325.
- Finkelstein, S., & D'aveni, R. A. (1994). CEO duality as a double-edged sword: How boards of directors balance entrenchment avoidance and unity of command. *Academy of Management Journal*, 37(5), 1079-1108.
- Ghozali, I. (2011). Structural equation modeling metode alternative dengan partial Least Square. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gill, A., & Mathur, N. (2011). Board size, CEO duality, and the value of Canadian manufacturing firms. *Journal of Applied Finance and Banking*, 1(3), 1.
- Gill, A., Biger, N., Mand, H.S., & Mathur, N. (2013). Earnings Management, Firm Performance, and the Value of Indian Manufacturing Firms. *International Research Journal of Finance and Economics*, (116).
- Guay, W. R., Kothari, S. P., & Watts, R. L. (1996). A market-based evaluation of discretionary accrual models. *Journal of accounting research*, 83-105.
- Guillet, B. D., Seo, K., Kucukusta, D., & Lee, S. (2013). CEO duality and firm performance in the US restaurant industry: Moderating role of restaurant type. *International Journal of Hospitality Management*, 33, 339-346.
- Gulzar, M. A., & Wang, Z. (2011). Corporate governance characteristics and earnings management: Empirical evidence from Chinese listed firms. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, 1(1), 133.
- Gunny, K. A. (2005). What are the consequences of real earnings management?. *Working Paper, University of Colorado*.
- Hamad, H. B. (2010). *Board Characteristics and Earnings Management: An Empirical Evidence from Malaysian Listed Companies* (Doctoral dissertation, Universiti Utara Malaysia).
- Hashim, H. A., & Devi, S. S. (2008). Board independence, CEO duality and accrual management: Malaysian evidence. *Asian Journal of Business and Accounting*, 1(1), 27-46.
- Healy, P. M., & Wahlen, J. M. (1999). A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *Accounting horizons*, 13(4), 365-383.
- Hutton, A. P., & Stocken, P. C. (2009). Prior forecasting accuracy and investor reaction to management earnings forecasts. *Available at SSRN 817108*.
- Jensen, M. C. (1993). The modern industrial revolution, exit, and the failure of internal control systems. *the Journal of Finance*, 48(3), 831-880.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of financial economics*, 3(4), 305-360.
- Jogiyanto & Abdulah. (2009). Konsep dan Aplikasi PLS Untuk Penelitian Empiris.
- Kabajeh, M. A. M., Al Nuaimat, S. M. A., & Dahmash, F. N. (2012). The relationship between the ROA, ROE and ROI ratios with Jordanian insurance public companies market share prices. *International Journal of Humanities and Social Science*, 2(11), 115-120.
- Krafft, J., & Ravix, J. L. (2005). The governance of innovative firms: an evolutionary perspective. *Economics of Innovation and New Technology*, 14(3), 125-147.
- Larcker, D. F., & Tayan, B. (2016). Chairman and CEO: The Controversy Over Board Leadership Structure. *Rock Center for Corporate Governance at Stanford University Closer Look Series: Topics, Issues and Controversies in Corporate Governance No. CGRP-58*.
- Krause, R., & Semadeni, M. (2013). Apprentice, departure, and demotion: An examination of the three types of CEO-board chair separation. *Academy of Management Journal*, 56(3), 805-826.
- Liu, J. (2012). Board monitoring, management contracting and earnings management: an evidence from ASX listed companies. *International Journal of Economics and Finance*, 4(12), 121.
- Lynall, M. D., Golden, B. R., & Hillman, A. J. (2003). Board composition from adolescence to maturity: A multitheoretic view. *Academy of Management Review*, 28(3), 416-431.
- Moscu, R. G. (2013). Does CEO Duality Really Affect Corporate Performance?. *International Journal of*

- Academic Research in Economics and Management Sciences*, 2(1), 156.
- Müller, V. O. (2014). Do corporate board compensation characteristics influence the financial performance of listed companies?. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 109, 983-988.
- Murhadi, W. R. (2009). Studi pengaruh good corporate governance terhadap praktik earnings management pada perusahaan terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan (Journal of Management and Entrepreneurship)*, 11(1), pp-1.
- Nazar, M. C. A. (2016). Does CEO Duality Affect the Firm Performance? Evidence from Sri Lanka. *International Journal of Advances in Management and Economics*, 5(2), 56-60.
- Neffati, A., Fred, I. B., & Schalck, C. (2011). Earnings Management, Risk and Corporate Governance in US Companies. *Corporate Ownership and Control*, 8(2), 170-176.
- Palanissamy, A. (2015). CEO Duality-An Explorative Study. *European Scientific Journal*.
- Peng, M. W., Zhang, S., & Li, X. (2007). CEO duality and firm performance during China's institutional transitions. *Management and Organization Review*, 3(2), 205-225.
- Pudjiastuti, W., & Mardiyah, A. A. (2006). The Influence of Earnings Management on Earnings Quality. *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang*, 1-27.
- Roodposhti, F. R., & Chashmi, S. N. (2010). The effect of board composition and ownership concentration on earnings management: Evidence from Iran. *World Academy of Science, Engineering and Technology*, 4(6), 673-679.
- Saleh, N. M., Iskandar, T. M., & Rahmat, M. M. (2005). Earnings management and board characteristics: Evidence from Malaysia. *Jurnal Pengurusan*, 24(4), 77-103.
- Schipper, K., & Vincent, L. (2003). Earnings Quality. *Accounting Horizons*, 17, 97-110.
- Scott, W.R. (2009). *Financial Accounting Theory* 5th Edition. PrenticeHall International
- Sridharan, U. V., & Marsinko, A. (1997). CEO duality in the paper and forest products industry. *Journal of Financial and Strategic Decisions*, 10(1), 59-65.
- Ujunwa, A., Salami, P. O., & Umar, A. H. (2013, January). CEO Duality and Firm Performance: An Integration of Institutional Perceptive with Agency Theory. In *Proceedings of World Academy of Science, Engineering and Technology* (No. 73, p. 860). World Academy of Science, Engineering and Technology (WASET).
- Waseemullah, Safi, I., & Shehzadi, A. (2015). Earnings Management and Firm Performance: A Case of Karachi Stock Exchange Listed Firms in Pakistan. *International Journal of Economics and Empirical Research (IJEER)*, 3(6), 278-285.
- Weil, R. (2009). Quality of Earnings and Earnings Management. *AICPA monograph*, available at http://www.aicpa.org/download/audcom/mctr/Audit_Committee_Quality_of_Earnings.pdf, (February 2009).
- Weir, C., Laing, D., & McKnight, P. J. (2002). Internal and external governance mechanisms: their impact on the performance of large UK public companies. *Journal of Business Finance & Accounting*, 29(5-6), 579-611.
- Wulandari, E. R. (2005). Good Corporate Governance: Konsep, Prinsip, dan Praktik.
- Yan Lam, T., & Kam Lee, S. (2008). CEO duality and firm performance: evidence from Hong Kong. *Corporate Governance: The international journal of business in society*, 8(3), 299-316.
- Zhang, X., Bartol, K. M., Smith, K. G., Pfarrer, M. D., & Khanin, D. M. (2008). CEOs on the edge: Earnings manipulation and stock-based incentive misalignment. *Academy of Management Journal*, 51(2), 241-258.
- Zouari, Z., Lakhali, F., & Nekhili, M. (2012). Do CEO's Characteristics Affect Earnings Management? Evidence from France. *Evidence from France (June 11, 2012)*.