

PENGARUH CEO DUALITY TERHADAP FIRM VALUE DAN EARNINGS QUALITY SEBAGAI VARIABLE INTERVENING

Davin Wijaya dan Devie

Akuntansi Bisnis Universitas Kristen Petra

Email: ddeviesa@yahoo.co.id

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh langsung dan signifikan diantara variabel *CEO Duality* terhadap *firm value* dan *earnings quality* sebagai variable intervening. Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah sebanyak 43 perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mulai dari tahun 2013-2015. Pengolahan data menggunakan *software SmartPLS2*.

Hasil penelitian menemukan adanya pengaruh negatif *CEO duality* terhadap *firm value*, pengaruh negatif *CEO duality* terhadap *earnings quality*, pengaruh positif *earnings quality* terhadap *firm value*.

Kata Kunci: CEO duality, nilai perusahaan, tobin's Q, kualitas laba, smoothness

ABSTRACT

This study aimed to know the direct and significant influence between *CEO Duality* variable to *firm value* and *earnings quality* as intervening variable. The sample used in this research was 43 LQ 45 Companies listed in *Indonesia Stock Exchange* starting from 2013-2015. The data processed by using smart PLS2 software.

The result of the research found negative influence of *CEO duality* to *firm value*, negative influence of *CEO duality* to *earnings quality*, and positive influence of *earnings quality* to *firm value*.

Keywords: *CEO duality, firm value, tobin's Q, earnings quality, smoothness*

PENDAHULUAN

Pada era saat ini banyak perusahaan memiliki isu masalah dalam pemegang kedudukan antara CEO dan posisi dewan direksi atau yang dikenal dengan nama CEO Duality. Sejak laporan komisi Cadbury 1992, ada anggapan bahwa posisi ini harus dipegang oleh seorang individu yang berbeda untuk meningkatkan tata kelola dan pengawasan. Sarbanes - Oxley Act (SOX) pada tahun 2002 yang berbicara mengenai tindakan yang tidak eksplisit, termasuk banyak perubahan ketentuan antara CEO Duality dan tata kelola perusahaan. Namun, relevansi CEO Duality terus dipertanyakan. Hal ini dapat dilihat dalam aturan baru SEC (2009), dimana semua perusahaan diwajibkan untuk mengungkapkan apakah mereka memiliki atau memilih untuk memisahkan peran CEO dan ketua.

Sejak ketua melakukan fungsi kontrol yang penting, sering disarankan untuk menempatkan orang yang berbeda dalam menduduki jabatan CEO dengan ketua, karena CEO dan ketua merupakan posisi yang penting. Fama dan Jensen (1983) menunjukkan bahwa CEO Duality (yaitu ketika CEO juga menjabat sebagai ketua) melanggar prinsip pemisahan keputusan manajemen dan pengambilan kontrol dan menghalangi kemampuan dewan untuk melakukan fungsi pemantauan. Sama halnya dengan penelitian yang dilakukan Jensen (1993) berpendapat bahwa memisahkan dua posisi merupakan hal penting untuk efektivitas direksi, ketua, dan CEO dapat melakukan fungsi kontrol "selain dari kepentingan pribadinya".

Di negara Indonesia menganut sistem *two-tier board* pada struktur organisasi yang mengharuskan adanya dewan direksi sebagai dewan manajemen dan dewan komisaris sebagai *supervisor board*. Namun, terdapat perbedaan yang terlihat mengenai fungsi dari dewan direksi dan dewan komisaris. Sistem ini tidak menyetujui pengelolah perusahaan bertindak juga sebagai pengawas (Lo, 1999). Karena hal tersebut 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).

Kualitas laba sendiri merupakan masalah yang besar dan sangat penting bagi perusahaan, karena kualitas pendapatan merupakan rangkuman atas kinerja atas perusahaan mereka tersebut. Kualitas informasi akuntansi selalu diperiksa oleh kualitas laba yang diakui. Oleh karena itu, peneliti telah membuat kualitas informasi akuntansi yang realistis terhadap operasional dengan meningkatkan karakteristik yang berbeda untuk mendeteksi kualitas laba.

Kualitas laba perusahaan dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam melaporkan laba perusahaan yang menunjukkan laba perusahaan yang sebenarnya dengan sebaik mungkin melaporkan laba perusahaan sebenarnya, dengan sebaik mungkin melaporkan laba yang akan digunakan untuk memprediksi laba masa depan perusahaan. Penman dan Zhang (1999) menemukan bahwa kualitas laba yang rendah diakibatkan oleh perusahaan yang konservatif dan pertumbuhan investasi perusahaan yang berfluktuasi.

Nilai pasar sendiri dapat berfluktuasi selama periode waktu, dan secara substansial dipengaruhi oleh siklus bisnis. Nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai nilai pasar. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran bagi pemegang saham secara maksimum apabila harga saham pada suatu perusahaan tersebut meningkat. Nilai perusahaan dapat tercermin dari nilai harga saham perusahaan, dimana semakin tinggi harga saham dari suatu perusahaan, maka akan semakin tinggi pula kekayaan pemilik perusahaan. Dan nilai perusahaan juga merupakan harga yang bersedia dibayar oleh para investor dimana perusahaan tersebut dijual, apabila semakin tinggi nilai perusahaan

makan semakin besar juga pendapatan yang akan diterima oleh pemilik perusahaan.

Nilai pasar ditentukan oleh valuasi atau kelipatan yang diberikan investor kepada perusahaan, seperti harga untuk penjualan, nilai perusahaan ke laba sebelum bunga, pajak, deviden, dan sebagainya (Hamidu & Aliyu, 2015).

Pada penelitian ini, CEO Duality dihubungkan dengan kualitas laba yang dihasilkan apakah bersifat mempengaruhi atau tidak dan nilai pasar sebagai variabel *intervening*.

LANDASAN TEORI

CEO Duality

CEO Duality adalah kondisi di dalam perusahaan dimana terdapat seseorang yang menduduki jabatan sebagai CEO sekaligus sebagai *chairman of board*. Seseorang yang merupakan CEO sekaligus dewan komisaris mendapatkan beberapa *privilege* namun juga harus memiliki tanggungjawab yang besar bagi perusahaan, dimana ia harus dapat menyeimbangkan 2 tugas, yaitu mengelola operasi yang telah ditetapkan dan juga terlibat dalam pengambilan keputusan dan peran *governance* dalam perusahaan (Amba, 2013).

Agency Theory dan stewardship Theory

(Jensen dan Meckling, 1976) mengindikasikan bahwa adanya perbedaan kepentingan antara pihak internal dan pihak eksternal dapat mengakibatkan timbulnya penyalahgunaan laporan keuangan. Dikarenakan pihak internal perusahaan yaitu manajemen yang sangat mengutamakan pentingnya laporan keuangan perusahaan yang dapat digunakan untuk menunjukkan prestasi hasil kerja yang mereka lakukan serta menunjukkan kondisi yang baik terhadap pihak eksternal (investor) walaupun kondisi perusahaan sedang tidak baik sebagai tujuan untuk mempertahankan para investor mereka agar tetap melakukan investasinya kepada perusahaan.

Sedangkan *stewardship theory* dapat mendefinisikan sebagai suatu situasi di mana manajer tidak termotivasi oleh tujuan individu, namun berperilaku sebagai seorang steward yang motifnya sesuai dengan tujuan organisasi, yang akan memberikan ke-untungan bagi *principal*-nya. *Stewardship theory* merupakan teori yang mengasumsikan bahwa manajer pada umumnya dianggap sebagai *good stewards* (Davis et al., 1997).

Earnings Quality

Bellovary et al. (2005) mendefinisikan kualitas laba sebagai kemampuan laba dalam merefleksikan kebenaran laba perusahaan dan membantu memprediksi laba mendatang, dengan mempertimbangkan stabilitas dan persistensi laba. Kemampuan memprediksi menunjukkan bahwa kapasitas laba dalam memprediksi informasi tertentu, sebagai contoh laba dimasa yang mendatang.

Kualitas laba adalah salah satu informasi yang dapat mempengaruhi *stakeholder* dalam mengambil keputusan mengenai perusahaan yang bersangkutan, dimana kualitas laba merupakan indikator dari kualitas informasi keuangan.

Firm Value

Nilai pasar perusahaan merupakan harga pasar saham suatu perusahaan yang terbentuk saat transaksi terjadi antara pembeli dan penjual, yang dianggap sebagai cerminan dari nilai aset perusahaan sesungguhnya (Fama, 1978).

Tobins'Q

Nilai Tobin's q menggambarkan suatu kondisi peluang investasi yang dimiliki perusahaan (Lang, et al 1989) atau potensi pertumbuhan perusahaan (Tobin & Brainard, 1968; Tobin, 1969).

HIPOTESA

Pengaruh *CEO Duality* terhadap *Firm Value*

Anderson dan Anthony (1986), Stoeberl dan Sherony (1985), Alexander, Fennell, dan Halpern (1993), mengungkapkan bahwa *CEO Duality* akan berhubungan positif dengan nilai pasar dari perusahaan, dimana *CEO Non-Duality* akan mengurangi kekuatan manajemen puncak dan meningkatkan kemungkinan konflik antara manajemen dan dewan direksi. Potensi persaingan yang timbul antara Ketua Dewan dan CEO dapat merencanakan arah organisasi dan dapat membatasi kebebasan CEO dalam perencanaan dan pelaksanaan strategi perusahaan.

Fama dan Jensen (1983) ; Vance (1983); Jarrell; Brickley dan Netter (1988) dewan direksi akan tidak dapat secara efektif mengontrol manajer dimana ada pengaruh manajerial besar atas dewan. Dibawah kondisi *CEO duality*, CEO juga menjabat sebagai Ketua Dewan dan karena itu Direksi tidak akan dapat secara efektif mendisiplinkan dan latihan kontrol atas CEO yang juga berfungsi sebagai pemimpinnya. Hipotesis yang didasarkan pada tampilan ini akan menunjukkan bahwa *Ceo duality* memiliki hubungan yang negatif dengan kinerja perusahaan dan nilai perusahaan.

H1 = Ceo Duality berpengaruh terhadap firm value

Pengaruh *CEO Duality* terhadap *Earnings Quality*

Tujuan utama dari dualitas ini adalah untuk menyajikan sebagai pengganti beberapa banyak kontrol ketua sendiri. Dengan pandangan ini, kita memperoleh hipotesis berikut dalam arti bahwa *CEO Duality* mungkin langkah untuk meningkatkan kualitas laba. Oleh karena itu, *CEO Duality* memiliki dampak yang signifikan terhadap kualitas laba (Younis, S. A. Et all 2016).

Gul dan Tsui (2001) menyoroiti "kerusakan" dari kualitas laba yang dilaporkan oleh dua peran dari Ketua dan CEO dari komisaris gabungan, dapat mempengaruhi kualitas laba, sehingga menunjukkan bahwa *CEO Duality* menyebabkan hubungan yang negatif terhadap kualitas laba tersebut.

H2 = Ceo duality berpengaruh terhadap earnings quality

Pengaruh *Earnings quality* terhadap *firm value*

Carlson dan Bathala (1997) *Discretionary accruals* ini juga dilakukan untuk memenuhi perjanjian hutang dengan para kreditor, sehingga dengan adanya laba yang sesuai dengan target, diharapkan nilai perusahaan dapat meningkat.

H3 = Earnings quality berpengaruh positif terhadap firm value

METODE PENELITIAN

Variabel independen dalam penelitian ini adalah *CEO Duality*. Variabel dependen penelitian ini adalah *firm value*. Variabel Intervening penelitian ini adalah *earnings quality*.

Berikut merupakan pengukuran masing-masing variabel-variabel dalam penelitian:

- ***CEO Duality***

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

- ***Firm Value***

$$Q = (MVS + D) / TA$$

Dimana:

Q = nilai perusahaan

MVS = Market value off all outdtanding shares (closing price * jumlah saham)

D = Market value of all debt (nilai buku dari total hutang)

TA = Firm's Assets (nilai buku dari total aktiva)

Debt merupakan besarnya hutang berdasarkan nilai pasar yang dimiliki perusahaan, yang diperoleh dari rumus:

$$D = (AVCL - AVCA) + AVLTD$$

Dimana:

AVCL = Accounting value of the firm's Current Liabilities

AVCL = Short Term Debt + Taxes Payable.

AVLTD = Accounting value of the firm's Long Term Debt

$AVCA = \text{Accounting value of the firm's Current Assets.}$

$AVCA = \text{Cash} + \text{Account Receivable} + \text{Inventories.}$

Earnings Quality

Smoothness dapat diukur dengan melihat rasio dari standar deviasi laba operasi dengan standar deviasi aliran kas dari kegiatan operasional (Leuz, Nanda, Wysocki, 2003) , yang dirumuskan dengan persamaan:

$$Smoothness = \sigma E / \sigma OCF.$$

Dimana :

- σE merupakan standar deviasi laba operasional
- σOCF merupakan standard eviasi *Operating Cash Flows*
- Hasil dari rasio yang lebih rendah menunjukkan bahwa laba yang dimiliki suatu perusahaan tersebut lebih smoothing dari pada aliran laba yang relatif terhadap arus kas (jika hasil *smoothness* menunjukkan korelasi yang negative antara perubahan akrual akuntansi dan perubahan arus kas operasi maka *smoothness* sebuah laba semakin kuat (Ewert dan Wagenhofer, 2009).

ANALISA DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini menggunakan *software Smart PLS2* untuk melakukan analisa deskriptif. Berikut statistik dari penelitian ini:

Tabel 1 (a) Analisa Deskriptif (Variabel)

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Smoothness	43	1	5	3.51	1.182.654.259
CEO Duality	43	0	1	.279	.453850269
TOBIN	43	.0277	4.908	1.357.098	1.036.217

Diketahui dari Tabel pada penelitian ini, peneliti menggunakan 43 perusahaan sebagai sampel dengan periode penelitian mulai tahun 2013-2015, sehingga total sampel penelitian adalah sebanyak 43 observasi.

Convergent Validity

	CEO Duality	Earnings Quality	Firm Value
CEO Duality	1		
Smoothness		1	
Tobin Q			1

Suatu Indikator dikatakan memenuhi convergent validity jika memiliki nilai outer loading $\geq 0,5$.

Discriminat Validity

	CEO Duality	Earnings Quality	Firm Value
CEO Duality	1	-0,05055	-0,08767
Smoothness	-0,050548	1	0,032317
Tobin Q	-0,08767	0,032317	1

Berdasarkan table *cross loading* pada tabel diatas dapat disimpulkan bahwa masing-masing indikator yang ada di suatu variabel laten memiliki perbedaan dengan indikator di variabel lain yang ditunjukkan dengan skor loadingnya yang lebih tinggi di konstruknya sendiri. Dengan demikian, model telah mempunyai *discriminant validity* yang baik.

AVE

Metode lain yang dapat digunakan untuk mengetahui discriminant validity adalah dengan membandingkan nilai dari akar AVE.

	AVE
CEO Duality	1
Earnings Quality	1
Firm Value	1

Nilai *AVE* dari masing-masing variabel $>0,5$, sehingga variabel yang digunakan dalam penelitian ini sudah memenuhi *discriminant validity*, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel perilaku pemilik atas isu *CEO Duality*, *Earnings Quality* dan *firm value* telah memiliki *discriminant validity* yang baik.

Uji Reliabilitas

Composite reliability dinilai lebih baik dalam mengestimasi konsistensi internal suatu konstruk. Suatu konstruk dikatakan reliable, apabila nilai Cronbach's alpha $> 0,6$ dan nilai composite reliability $> 0,7$.

	Composite Reliability
CEO Duality	1
Earnings Quality	1
Firm Value	1

Tabel diatas menunjukkan bahwa nilai *composite reliability* dari variabel penelitian *CEO Duality*, *Earnings Quality*, dan *Firm Value* memiliki nilai >0.70. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel *CEO Duality*, *Earnings Quality* dan *firm value* telah memenuhi nilai *composite reliability*.

	Cronbachs Alpha
CEO Duality	1
Earnings Quality	1
Firm Value	1

Tabel menunjukkan bahwa nilai *cronbach's alpha* yang telah memenuhi *rule of thumb* pada ketiga variabel yaitu *CEO Duality*, *Earnings Quality* dan *firm value* dengan nilai *cronbach's alpha* >0.6. Hasil ini menunjukkan bahwa model dalam penelitian ini telah *reliable*.

Evaluasi Inner Model

R- Square

	R Square
Earnings Quality	0,002555
Firm Value	0,008466

Dari tabel diatas diketahui nilai R-Square untuk *earnings quality* adalah sebesar 0,002555 memiliki arti bahwa prosentase besarnya pengaruh *CEO Duality* terhadap *Earnings Quality* adalah sebesar 0,26% sedangkan sisanya yaitu sebesar 99,74% dijelaskan oleh variabel lain. Nilai R-Square untuk *firm value* adalah sebesar 0,008466 memiliki arti bahwa prosentase besarnya pengaruh *CEO Duality* dan *Earnings Quality* terhadap *firm value* adalah sebesar 0,84% sedangkan sisanya yaitu sebesar 99,16% dijelaskan oleh variabel lain.

Goodness of fit

Penilaian *goodness of fit* diketahui dari nilai Q^2 . Nilai Q^2 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 dan memiliki *predictive relevance*. Dari Tabel diatas dapat dihitung nilai Q^2 sebagai berikut:

$$\text{Nilai } Q^2 = 1 - (1 - 0,002555) \times (1 - 0,008466) = 0,011$$

Nilai $Q^2 > 0$ yang berarti model ini dapat dikatakan memiliki *predictive relevance*. Selain itu, dari hasil perhitungan diketahui nilai Q^2 sebesar 0,011, artinya besarnya keragaman dari data penelitian yang dapat dijelaskan oleh model struktural yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah sebesar 1,1%.

Pembahasan Hipotesa

1. Pengaruh CEO Duality terhadap firm value

H1 dari penelitian ini diterima. Fama dan Jensen (1983) ; Vance (1983); Jarrell; Brickley dan Netter (1988) yang menemukan bahwa Dewan direksi tidak dapat secara efektif mengontrol manajer dimana ada pengaruh manajerial yang besar atas dewan. Di bawah kondisi CEO Duality, CEO yang menjabat juga sebagai ketua dewan dan karena itu dewan direksi tidak akan dapat secara efektif mendisiplinkan dan latihan kontrol atas CEO yang juga berfungsi sebagai pimpinannya.

2. Pengaruh CEO Duality berpengaruh terhadap earnings quality

H2 dari penelitian ini diterima. Chang dan Sun 2010 , Firth et al . 2007, Jensen , 1993 yang mengatakan bahwa perusahaan yang menerapkan paham sistem *CEO duality* akan mengurangi independensi dewan dan dengan demikian, memberikan manajer kesempatan untuk mencari kepentingan pribadi bukan kepentingan pemegang saham.

3. Pengaruh Earnings quality berpengaruh terhadap firm value

H3 dari penelitian ini diterima. Carlson dan Bathala (1997) berpendapat bahwa *Discretionary accruals* ini juga dilakukan untuk memenuhi perjanjian hutang dengan para kreditor, sehingga dengan adanya laba

yang sesuai dengan target, diharapkan nilai perusahaan dapat meningkat.

KESIMPULAN

Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh CEO Duality terhadap firm value dengan kualitas laba sebagai variabel intervening. Penelitian dilakukan terhadap perusahaan LQ 45 yang terdaftar selama periode 2013-2015. Sampel yang digunakan yaitu 43 perusahaan. Berdasarkan hasil pembahasan atas proses pengolahan dan analisa data yang telah dilakukan, telah memberikan kesimpulan sebagai berikut :

1. Terdapat pengaruh negatif dan signifikan antara *ceo duality* terhadap *firm value*.
2. Terdapat pengaruh negatif dan signifikan antara *ceo duality* terhadap *earnings quality*.
3. Terdapat pengaruh positif dan signifikan antara *earnings quality* terhadap *firm value*.

Keterbatasan Penelitian

Peneliti menyadari bahwa masih banyak kekurangan dalam penelitian ini, oleh karena itu, berikut ini merupakan uraian keterbatasan dan saran yang ada pada penelitian ini. Semoga uraian dibawah ini dapat bermanfaat bagi penelitian selanjutnya.

1. Pada Penelitian ini terjadi keterbatasan sampel uji yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) karena terdapat banyak perusahaan yang tidak memenuhi kriteria dalam penelitian ini.
2. Variabel yang digunakan oleh peneliti kurang kompleks sehingga untuk mendapatkan hasil yang akurat, maka peneliti selanjutnya dapat menambahkan variabel yang menjadikan penelitian ini lebih akurat.

Saran

Melihat adanya keterbatasan yang ada, maka peneliti mengajukan beberapa saran bagi para peneliti selanjutnya sebagai berikut:

1. Sebaiknya perusahaan tidak menganut paham sistem *Duality*, dikarenakan suatu perusahaan dengan kepemimpinan yang bersifat *Duality* cenderung untuk mengambil keuntungan atau untuk mengamankan kepentingan pribadi dibandingkan kepentingan perusahaan. Selain kepentingan

pribadi perusahaan yang menganut sistem *Duality* akan memiliki dampak negatif terhadap *earnings quality* dan *firm value* perusahaan mereka.

2. Menambah jumlah sampel penelitian serta tahun pengamatan yang mencakup keseluruhan jenis sektor badan usaha yang terdaftar di BEI.

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).

4. Peneliti selanjutnya bisa memperluas skala area objek penelitian, tidak hanya pada perusahaan terbuka namun juga perusahaan tertutup, serta penelitian pada sektor yang lebih luas.

DAFTAR PUSTAKA

- Alexander, J. A., Fennell, M. L., & Halpern, M. T. (1993). Leadership instability in hospitals: The influence of board-CEO relations and organizational growth and decline. *Administrative Science Quarterly*, 74-99.
- Amba, S. M. (2013). Does CEO Duality Enhance Firms Business Performance? Empirical Evidence from Bahrain. *International Journal of Business and Social Science*, 4(6).
- Anderson, C. A., & Anthony, R. N. (1986). *The new corporate directors: Insights for board members and executives*. Wiley.
- Bellovary, J. L., Giacominio, D. E., & Akers, M. D. (2005). Earnings quality: It's time to measure and report. *The CPA Journal*, 75(11), 32.
- Booth, J. R., Cornett, M. M., & Tehranian, H. (2002). Boards of directors, ownership, and regulation. *Journal of Banking & Finance*, 26(10), 1973-1996.
- Brainard, W, and Tobin, J, 1968. "Pitffals in Financial Model Building", American Economic Review, Vol. 58(2), pages 99-122.
- Carlson, S. J., & Bathala, C. T. (1997). Ownership differences and firms' income smoothing behavior. *Journal of Business Finance & Accounting*, 24(2), 179-196.
- Davis, J.H., Schoorman, F.D. dan Donaldson, L. (1997). Toward a stewardship theory of management. *Academy of Management Review*, 22, 20-47.

- Ewert, R., & Wagenhofer, A. (2005). Economic effects of tightening accounting standards to restrict earnings management. *The Accounting Review*, 80(4), 1101-1124.
- Firth, M., Fung, P. M., & Rui, O. M. (2007). How ownership and corporate governance influence chief executive pay in China's listed firms. *Journal of Business Research*, 60(7), 776-785.
- Fama, E. F. (1978). The effects of a firm's investment and financing decisions on the welfare of its security holders. *The American Economic Review*, 68(3), 272-284.
- Leuz, C., Nanda, D., & Wysocki, P. D. (2003). Earnings management and investor protection: an international comparison. *Journal of financial economics*, 69(3), 505-527.
- Tsui, J. S., Jaggi, B., & Gul, F. A. (2001). CEO domination, growth opportunities, and their impact on audit fees. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 16(3), 189-208.
- Hamidu, I., & Aliyu Modibbo, S. (2015). Corporate Attribute of Board Size and Market Value of Firms in the Nigerian. *International Journal of Humanities and Social Science*.
- Jarrell, G. A., Brickley, J. A., & Netter, J. M. (1988). The market for corporate control: The empirical evidence since 1980. *The Journal of Economic Perspectives*, 2(1), 49-68.
- 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.
- J. Tobin, "A General Equilibrium Approach to Monetary Theory," *Journal of Money, Credit and Banking*, 1, February 1969, pp. 15-29.
- Lang, L. H., Stulz, R., & Walkling, R. A. (1989). Managerial performance, Tobin's Q, and the gains from successful tender offers. *Journal of financial Economics*, 24(1), 137-154.
- Penman, S. H., & Zhang, X. (1999). Accounting Conservatism, the Quality of Earnings, and Stock Returns. *The Accounting Review*, 77(2), 237-264.
- Stoeberl, P. A., & Sherony, B. C. (1985). Board efficiency and effectiveness. *Handbook for corporate directors*, 12-1.
- Vance, S. C. (1983). *Corporate leadership: Boards, directors, and strategy*. McGraw-Hill Companies.
- 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.
- Younis, S.A., Hashmi, S.H., Khalid, G.K., Nazir, M.I. (2016). *Impact of Corporate Governance Measures on Earnings Quality: Evidence from Pakistan*. The Computer Journal, Vol.7, No.3,