
12-31-2018

MASA KERJA CEO DAN MANAJEMEN LABA (CEO TENURE AND EARNINGS MANAGEMENT)

Andreas Vernando

Universitas Ahmad Dahlan, andreas.vernando@act.uad.ac.id

Fuad Rakhman

Universitas Gadjah Mada, frakhman@ugm.ac.id

Follow this and additional works at: <https://scholarhub.ui.ac.id/jaki>

Recommended Citation

Vernando, Andreas and Rakhman, Fuad (2018) "MASA KERJA CEO DAN MANAJEMEN LABA (CEO TENURE AND EARNINGS MANAGEMENT)," *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*: Vol. 15: Iss. 2, Article 5.

DOI: 10.21002/jaki.2018.11

Available at: <https://scholarhub.ui.ac.id/jaki/vol15/iss2/5>

This Article is brought to you for free and open access by the Faculty of Economics & Business at UI Scholars Hub. It has been accepted for inclusion in Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia by an authorized editor of UI Scholars Hub.

Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia
Volume 15 Nomor 2, Desember 2018

MASA KERJA CEO DAN MANAJEMEN LABA (CEO TENURE AND EARNINGS MANAGEMENT)

Andreas Vernando

Program Studi Akuntansi, Universitas Ahmad Dahlan
andreas.vernando@act.uad.ac.id

Fuad Rakhman

Program Studi Akuntansi, Universitas Gadjah Mada
frakhman@ugm.ac.id

Abstract

This study aims to investigate the CEO behavior in managing earnings during his tenure. This study predicts that the CEO will overstate earnings in the early years and the final year of his service. Prior studies investigating earnings management only focused on either the early years or the final year of CEO service without considering CEO tenure between the early years and the final year of CEO service. Study investigating earnings management during CEO tenure was still scarce. Further, prior studies predicted that new CEO would engage in income-decreasing earnings management that was explained by big bath theory. However, this study predicts that CEO in early years of their services will engage in income-increasing earnings management that can be explained by career concern theory. Therefore, this study contributes to fill the gap in the literature. Using the sample of nonfinancial companies listed in the Indonesia Stock Exchange from 2005 to 2014, this study finds that CEO will overstate earnings in the early years of his services. However, this study does not find that CEO overstate earnings in the final year of his services.

Keywords: *CEO Tenure, Earnings Management, and Career Concern Theory*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menginvestigasi perilaku CEO dalam mengelola laba selama masa kerjanya. Penelitian ini memprediksi bahwa CEO akan meningkatkan laba di awal tahun dan akhir tahun dari masa kerjanya. Penelitian sebelumnya yang menginvestigasi manajemen laba hanya berfokus baik awal ataupun akhir dari masa kerja CEO tanpa mempertimbangkan masa jabatan CEO di antara masa kerja awal tahun dan masa kerja akhir tahun. Penelitian yang menginvestigasi manajemen laba selama karir CEO masih sedikit. Lebih lanjut, penelitian sebelumnya memprediksi bahwa CEO baru akan melakukan manajemen laba yang menurunkan laba yang dijelaskan oleh *big bath theory*. Akan tetapi, penelitian ini memprediksi bahwa CEO di awal masa kerjanya akan melakukan manajemen laba yang meningkatkan laba yang dapat dijelaskan oleh *career concern theory*. Dengan demikian, penelitian ini berkontribusi untuk menutup *gap* dalam literatur. Dengan menggunakan sampel perusahaan nonfinansial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2005 sampai tahun 2014, penelitian ini menemukan bahwa CEO akan menyalahsajikan lebih laba di awal tahun dari masa kerjanya. Akan tetapi, penelitian ini tidak menemukan bahwa CEO menyalahsajikan lebih laba di akhir tahun dari masa kerjanya.

Kata kunci: *Masa Jabatan CEO, Manajemen Laba, dan Teori Career Concern*

PENDAHULUAN

Penelitian mengenai praktik manajemen laba yang dilakukan oleh CEO/Presiden Direktur/Direktur Utama di awal tahun masa kerja dan di akhir tahun masa kerjanya sudah cukup komprehensif. (Murphy dan Zimmerman 1993) menggunakan data perusahaan di US dan (Wells 2002) menggunakan data perusahaan di Australia menemukan bahwa CEO di awal tahun masa kerjanya cenderung melakukan manajemen laba. Hasil serupa ditemukan oleh Bornemann et al. (2015) dengan menggunakan sampel industri perbankan di Jerman. Di sisi lain, (Davidson et al. 2007) dan (Kalyta 2009) menemukan bahwa CEO di akhir tahun masa kerjanya akan melakukan manajemen laba yang meningkatkan laba ketika dana pensiun CEO didasarkan pada kinerja perusahaan. Lebih lanjut, Reitenga dan Tearney (2003) menemukan bahwa CEO melakukan manajemen laba yang meningkatkan laba pada saat mendekati akhir masa pensiun dalam rangka meningkatkan probabilitas menjabat sebagai *board of directors* pada saat CEO memasuki masa pensiun.

Penelitian sebelumnya yang menginvestigasi manajemen laba hanya berfokus pada awal dan akhir dari masa kerja CEO tanpa memperhatikan masa kerja di antara masa kerja awal tahun dan masa kerja akhir tahun. Menurut Ali dan Zhang (2015), penelitian yang menginvestigasi manajemen laba selama karir CEO masih sedikit. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menginvestigasi apakah CEO akan lebih agresif untuk meningkatkan laba di awal tahun masa kerjanya daripada di tahun-tahun mendatang masa kerjanya dan apakah CEO akan lebih agresif meningkatkan laba di akhir tahun masa kerjanya.

Penelitian sebelumnya memprediksi bahwa CEO baru akan melakukan manajemen laba yang menurunkan laba (*income-decreasing*) yang dapat dijelaskan oleh *big bath theory* (Murphy dan Zimmerman 1993; Wells 2002; Adiasih dan

Kusuma 2011; Bornemann et al. 2015). Akan tetapi, penelitian ini memprediksi bahwa CEO di awal tahun masa kerjanya akan melakukan manajemen laba yang meningkatkan laba (*income-increasing*) yang dapat dijelaskan oleh *career concern theory*. Untuk menguji apakah CEO di awal masa kerjanya akan melakukan manajemen laba yang meningkatkan laba, penelitian ini tidak mempertimbangkan tahun transisi untuk menghindari *confounding effects*, manajemen laba yang menurunkan laba (*taking a bath*). Dengan demikian, penelitian ini berkontribusi untuk menutup *gap* dalam literatur penelitian.

Pemegang saham yang tidak puas dengan kinerja CEO berpeluang untuk mengganti CEO tersebut. Ketidakpuasan atas kinerja CEO dapat disebabkan oleh CEO yang tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan. Defond dan Hung (2004) serta Lindrianasari dan Hartono (2012) menemukan bahwa pergantian CEO berasosiasi secara negatif dengan kinerja perusahaan. Selain itu, tindakan CEO yang meningkatkan risiko perusahaan merupakan determinan CEO diberhentikan.

Risiko perusahaan meningkat salah satunya disebabkan oleh praktik manajemen laba. Manajemen laba yang agresif dapat meningkatkan kemungkinan CEO diberhentikan di tahun mendatang (Guan et al. 2005). Hal ini dikarenakan manajemen laba meningkatkan kos kapital jika terdeteksi oleh partisipan pasar (Caton et al. 2011).

Manajemen laba yang agresif meningkatkan probabilitas perusahaan akan melakukan restatemen laba (Hazarika et al. 2012; Koh 2007). Land (2010) menemukan bahwa restatemen laba meningkatkan peluang perusahaan tersangkut *Accounting and Auditing Enforcement Release* (AAER). Konsekuensinya, CEO yang melakukan restatemen laba akan meningkatkan probabilitas diberhentikan dari jabatannya (Desai et al. 2006; Hennes et al. 2008; Zhang et al. 2013). Partisipan pasar umumnya masih mempertanyakan mengenai kemampuan

CEO yang baru menjabat (Gibbons dan Murphy 1992). Terdapat pelbagai bentuk usaha CEO dalam rangka meyakinkan partisipan pasar mengenai kemampuan CEO tersebut. CEO sering melakukan peramalan laba untuk memberikan sinyal bahwa CEO tersebut mampu mengantisipasi perubahan ekonomik yang mendasari perusahaan (Baik et al. 2011). Lebih lanjut, Rhee dan Moon (2015) berargumen bahwa CEO yang baru akan melakukan peramalan laba yang optimistik untuk memenuhi ekspektasi partisipan pasar.

TELAAH LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Career Concern

Ketika terjadi pergantian, CEO yang baru dapat diperoleh baik dari dalam maupun luar perusahaan. Gibbons dan Murphy (1992) menjelaskan bahwa partisipan pasar umumnya masih mempertanyakan mengenai kemampuan CEO yang baru menjabat. Meskipun CEO dipromosikan dari dalam organisasi itu sendiri, partisipan pasar masih mempertanyakan mengenai kemampuan CEO yang baru karena keahlian yang dipersyaratkan berbeda dari keahlian yang dipersyaratkan di posisi level yang lebih rendah (Gibbons dan Murphy 1992). Ketika terjadi pergantian rutin, Choi et al. (2014) menemukan bahwa CEO baru yang diperoleh dari luar organisasi melakukan manajemen laba pada saat memulai karirnya untuk memenuhi ekspektasi yang tinggi dari dewan komisaris dan pemegang saham dengan berusaha menunjukkan hasil yang baik.

Partisipan pasar menggunakan kinerja perusahaan untuk menentukan kesempatan atas tinggi rendahnya gaji CEO yang terdapat di pasar tenaga kerja manajerial (Fama 1980). Pasar tenaga kerja manajerial dapat memicu CEO untuk menampilkan performa terbaiknya karena bursa tenaga kerja manajerial menggunakan kinerja perusahaan untuk memperbarui keyakinannya terhadap kemampuan CEO dan untuk menentukan kesempatan gaji di ma-

sa mendatang (Gibbons dan Murphy 1992). Karena terdapat kekhawatiran atas karirnya, CEO yang baru menjabat cenderung melakukan manajemen laba untuk mengamankan jabatannya (Bornemann et al. 2015) dan untuk merevisi persepsi partisipan pasar terhadap kemampuan CEO tersebut (Holmstrom 1999).

Big Bath

CEO baru melakukan *big bath* dengan cara memompa laba masa depan dengan membebani laba masa transisi (Murphy dan Zimmerman 1993). Hal ini dimungkinkan karena masa transisi umumnya tidak satu tahun penuh sehingga kinerja CEO yang dihubungkan dengan laba pada awal masa kerjanya tidak relevan dan kontrak kompensasi formal akan dilakukan pada tahun kedua dari masa kerjanya ketika telah menjabat satu tahun penuh (Wells 2002). Lebih lanjut, praktik *big bath* lebih berkemungkinan terjadi ketika kinerja CEO sebelumnya buruk (Murphy dan Zimmerman 1993). *Big bath* memprediksi praktik manajemen laba yang menurunkan laba (*income-decreasing earnings management*) di tahun transisi yang umumnya tidak penuh satu tahun menjabat. Sedangkan, fokus penelitian ini yakni praktik manajemen laba untuk meningkatkan laba (*income-increasing earnings management*) pada tahun pertama masa kerjanya ketika telah menjabat satu tahun penuh.

Kontrak Efisien dan Rent Extraction

Terdapat 2 teori yang menjelaskan hubungan antara manajemen laba dan CEO yang menjabat cukup lama atau CEO yang bereputasi. Teori kontrak efisien menjelaskan bahwa CEO yang menjabat cukup lama akan menghindari manajemen laba tetapi teori *rent extraction* memprediksi sebaliknya.

Penelitian ini memprediksi bahwa CEO di tahun pertama masa kerjanya akan kurang bereputasi daripada CEO di tahun-tahun mendatang masa kerjanya. Hal ini karena CEO yang menjabat cukup lama

lebih berpengalaman, lebih bertalenta dan lebih memahami kondisi perusahaan dengan lebih baik daripada CEO yang baru menjabat (Ali dan Zhang 2015). CEO yang lebih lama menjabat mengindikasikan bahwa CEO memiliki kemampuan sehingga *board of directors* tidak melakukan pergantian CEO (Milbourn 2003).

CEO yang baru menjabat di tahun pertamanya akan kurang berpengalaman, kurang memahami kondisi perusahaan daripada di tahun-tahun mendatang dari masa kerjanya. Dalam penelitian ini, CEO lebih bereputasi yaitu CEO telah menjabat mulai tahun ketiga.

Menurut teori kontrak efisien, CEO yang menjabat cukup lama atau CEO bereputasi akan menghindari manajemen laba untuk menjaga reputasinya, menjaga kos kapital agar tetap rendah (Francis et al. 2008) dan menjaga kredibilitas dan kompensasi di pasar tenaga manajerial (Jian dan Lee 2011). Hal ini didukung oleh hasil penelitian Koh (2007) menemukan bahwa CEO yang bereputasi berkemungkinan kecil untuk menggunakan manajemen laba dan melaporkan kerugian ekonomik dengan lebih tepat waktu.

Di sisi lain, teori *rent extraction* menjelaskan bahwa CEO yang bereputasi atau memiliki kepercayaan yang lebih dari partisipan pasar akan melakukan manajemen laba untuk memenuhi ekspektasi dari partisipan pasar (Francis et al. 2008) dan untuk mengekstraksi kompensasi yang tinggi (Jian dan Lee 2011). Hal ini karena jika CEO melaporkan kerugian, CEO tersebut akan mengindikasikan ketidakmampuannya dalam mengelola perusahaan (Koh 2007). Francis et al. (2008) menemukan bahwa CEO yang bereputasi berasosiasi dengan kualitas laba yang buruk. Hasil yang sama ditemukan oleh Malmendier dan Tate (2009) yang menemukan bahwa CEO yang menjalankan perusahaan di bawah performa setelah menerima penghargaan akan lebih berpeluang menggunakan manajemen laba untuk memelihara reputasinya.

Manajemen Laba

Manajemen laba merupakan tindakan manajer yang menggunakan pertimbangan dalam pelaporan keuangan dan merestrukturisasi transaksi guna mengubah laporan keuangan baik untuk menyesatkan beberapa pemangku kepentingan mengenai kinerja ekonomik perusahaan yang mendasar maupun untuk memengaruhi hasil kontraktual yang tergantung pada laba yang dilaporkan (Healy dan Wahlen 1999). Lebih lanjut, Watts dan Zimmerman (1990) menjelaskan bahwa terdapat tiga hipotesis yang menjelaskan motivasi manajer untuk melakukan manajemen laba yaitu hipotesis skema bonus, hipotesis hutang dan hipotesis kos politik.

Hipotesis skema bonus memotivasi manajer untuk mengelola laba untuk meningkatkan laba ketika batas bawah target bonus belum tercapai dan sebaliknya (Healy 1985). Di sisi lain, hipotesis hutang dapat memotivasi manajer untuk menggunakan akrual untuk meningkatkan laba dalam rangka menghindari pelanggaran perjanjian hutang (DeFond dan Jiambalvo 1994). Lebih lanjut, hipotesis kos politik dapat memotivasi manajer untuk merendahkan laba dalam rangka menghindari intervensi dari pemerintah (Jones 1991).

Perumusan Hipotesis

CEO Awal Tahun dan Manajemen Laba

CEO di awal tahun masa kerjanya akan berusaha lebih keras untuk menunjukkan kinerja terbaiknya karena terdapat kekhawatiran terhadap karirnya. Reputasi CEO esensinya adalah penilaian partisipan pasar terhadap kemampuan CEO, tetapi tidak mudah untuk mengukur secara langsung terhadap kemampuan CEO; Oleh karena itu, lamanya CEO menjabat merupakan salah satu pengukuran mengenai kemampuan CEO (Milbourn 2003).

CEO di awal tahun masa kerjanya akan kurang bereputasi daripada CEO di tahun-tahun mendatang masa kerjanya. Ali dan Zhang (2015) berargumen bahwa CEO di tahun tahun mendatang masa kerjanya

akan lebih berpengalaman, lebih bertalenta dan lebih memahami kondisi perusahaan dengan lebih baik daripada CEO di awal tahun masa kerjanya.

CEO di tahun-tahun mendatang masa kerjanya lebih bereputasi daripada CEO di awal tahun masa kerjanya sehingga CEO di tahun-tahun mendatang masa kerjanya tidak akan menggunakan manajemen laba untuk menghindari kehilangan reputasi, menjaga kos kapital agar tetap rendah (Francis et al. 2008) dan menjaga kredibilitas dan kompensasi di bursa tenaga manajerial (Jian dan Lee 2011). Ali dan Zhang (2015) menemukan bahwa CEO di awal tahun masa kerjanya melakukan manajemen laba guna meningkatkan laba. Berdasarkan penjelasan sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan yaitu:

H₁ : CEO akan lebih agresif menggunakan manajemen laba yang meningkatkan laba di awal tahun masa kerjanya daripada di tahun-tahun mendatang masa kerjanya.

CEO Akhir Tahun dan Manajemen Laba

CEO yang berencana untuk meningkatkan perusahaan dalam waktu dekat akan kurang memiliki insentif untuk bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik (Kalyta 2009). Lebih lanjut, CEO yang mendekati akhir masa jabatan kurang memiliki kekhawatiran untuk menggunakan manajemen laba yang dapat meningkatkan laba karena manajemen laba dapat berkebalikan (*reversed*) (Davidson et al. 2007) dan ketika berkebalikan, CEO penggantinya yang akan menanggung risiko ini (Zhang 2009).

CEO yang mendekati akhir masa pensiun akan berusaha meningkatkan laba guna meningkatkan kompensasi dana pensiun (Kalyta 2009; Davidson et al. 2007). Risiko akan lebih rendah yang ditanggung oleh CEO yang mendekati masa pensiun jika terdeteksi menggunakan manajemen laba secara agresif (Zhang 2009). Lebih lanjut, Reitenga dan Tearney (2003) menemukan bahwa CEO melakukan mana-

jemen laba yang meningkatkan laba pada saat mendekati akhir masa pensiun dalam rangka meningkatkan probabilitas menjabat sebagai *board of directors* pada saat CEO memasuki masa pensiun. Berdasarkan penjelasan sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan yaitu:

H₂ : CEO di akhir tahun masa kerjanya akan lebih agresif menggunakan manajemen laba untuk meningkatkan laba.

METODE PENELITIAN

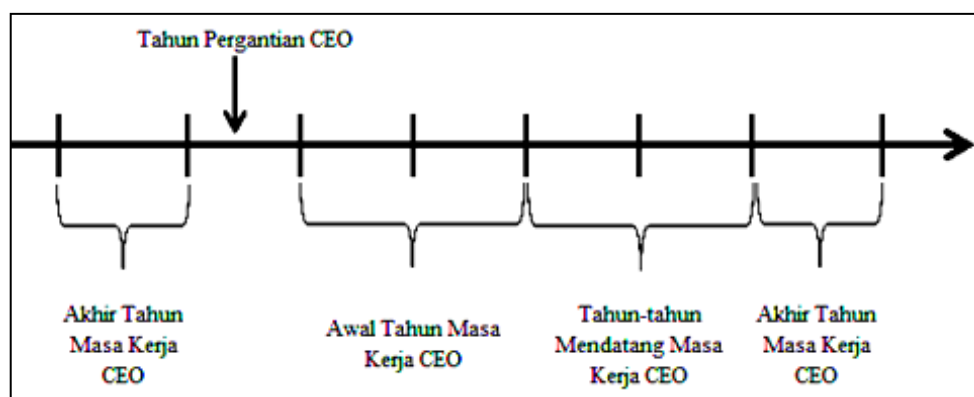
Sampel Penelitian dan Metode Pengumpulan Data

Sampel penelitian ini terdiri atas seluruh perusahaan nonfinansial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel penelitian ini tidak memasukkan perusahaan nonfinansial karena perusahaan tersebut memiliki regulasi yang ketat sehingga menurunkan probabilitas perusahaan tersebut menggunakan praktik manajemen laba. Periode sampel dari tahun 2005 sampai tahun 2014. Kriteria pemilihan sampel yakni perusahaan yang melakukan pergantian CEO dari 2005-2014, perusahaan memiliki CEO yang menjabat minimal 3 tahun dan perusahaan memiliki data yang lengkap. Lebih lanjut, data diperoleh dari BVD Osiris, Bloomberg, Reuters, Annual Report dan Laporan Keuangan.

Peristiwa Pergantian CEO

Peristiwa pergantian CEO digunakan untuk mengidentifikasi perilaku CEO dalam menggunakan praktik manajemen laba di awal dan akhir tahun masa kerjanya, dan di antara tahun keduanya. Garis waktu peristiwa pergantian CEO ditampilkan pada Gambar 1.

Gambar 1 mengilustrasikan bahwa CEO memiliki masa kerja selama 5 tahun. Tahun pergantian atau tahun transisi tidak dihitung untuk menghindari *earnings bath*. Mulai tahun pertama dan kedua (awal tahun) diberi nilai 1. Tahun ketiga dan



Gambar 1
Peristiwa Pergantian CEO

keempat diberi nilai 0. Tahun kelima (akhir tahun) diberi nilai 1.

Penelitian ini berfokus pada peristiwa pergantian CEO. Terdapat beberapa alasan yang mendasari pemilihan CEO dan tidak menggunakan *Chief Financial Officer* (CFO). Meskipun CFO secara aktif terkait dengan pelaporan keuangan, CEO memiliki otoritas terhadap keseluruhan manajemen perusahaan dan dengan berfokus terhadap CEO, hasil penelitian ini dapat diperbandingkan dengan literatur penelitian sebelumnya (Demers dan Wang 2010).

Definisi Variabel dan Model Penelitian

Diskresionari Akruai

Penelitian ini menggunakan diskresionari akrual dengan Model Jones Modifikasi untuk mengestimasi manajemen laba akrual. Penelitian ini mengestimasi diskresionari akrual dengan Model Jones Modifikasi adalah sebagai berikut:

$$TAC_{it}/TA_{it-1} = \beta_0 (1/TA_{it-1}) + \beta_1 (\Delta REV_{it}/TA_{it-1}) + \beta_2 (PPE_{it}/TA_{it-1}) + \varepsilon_{it} \dots (1)$$

TAC merupakan total akrual total pada tahun t untuk perusahaan i yang diperoleh dari laba sebelum pos luar biasa dan operasi yang dihentikan dikurangi aliran kas operasi. Perhitungan total akrual secara langsung, laba dikurangi aliran kas operasi, dilakukan untuk menghindari estimasi error (Hribar dan Collins 2002). TA_{it-1} yaitu total aset pada tahun sebe-

lumnya $(t-1)$ pada perusahaan i . ΔREV_{it} merupakan pendapatan pada tahun t dikurangi pendapatan pada tahun $t-1$ untuk perusahaan i . PPE_{it} merupakan *gross property, plant, and equipment* pada tahun t untuk perusahaan i . β_0 , β_1 , dan β_2 merupakan parameter spesifik perusahaan yang diestimasi.

Model persamaan (1) dimaksudkan untuk mendapatkan parameter spesifik perusahaan dan total akrual yang diestimasi. Lebih lanjut, model persamaan (2) berikut ini dimaksudkan untuk mendapatkan nondiskresionari akrual:

$$NDA = \beta_0 (1/TA_{it-1}) + \beta_1 [(\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it})/TA_{it-1}] + \beta_2 (PPE_{it}/TA_{it-1}) \dots (2)$$

ΔREC_{it} yaitu piutang pada tahun t dikurangi piutang pada tahun $t-1$ untuk perusahaan i . NDA merupakan nondiskresionari akrual dan item-item yang lain sama seperti definisi sebelumnya. Diskresionari akrual diperoleh dengan cara mengurangi total akrual dengan nondiskresionari akrual:

$$DA = TAC - NDA \dots (3)$$

CEO Awal Tahun

Penelitian ini menggunakan variabel *dummy* yaitu nilai 1 untuk CEO yang baru menjabat sampai 2 tahun dan 0 jika tidak. Konsisten dengan Gibbons dan Murphy (1992) serta Ali dan Zhang (2015) yang menggunakan variabel serupa, penelitian ini menggunakan *cut-off* yang diperoleh

dari nilai median durasi masa jabatan CEO dibagi 2 untuk dapat diklasifikasikan sebagai CEO awal tahun. Penelitian ini menggunakan nilai median agar tidak secara subjektif mengklasifikasikan CEO yang baru menjabat. Penelitian ini tidak mempertimbangkan tahun transisi untuk menghindari CEO melakukan manajemen laba yang menurunkan laba (*taking a bath*) seperti ditampilkan pada Gambar 1.

CEO Akhir Tahun

Penelitian ini menggunakan variabel *dummy* yaitu nilai 1 untuk CEO yang mendekati akhir masa kerjanya dan 0 jika tidak (Kalyta 2009). Seperti yang ditampilkan pada Gambar 1, penelitian ini mengukur akhir masa kerja CEO yakni laporan keuangan yang terakhir ditandatangani oleh CEO tersebut meskipun pergantian CEO terjadi di pertengahan tahun mendatang.

Untuk menguji hipotesis, penelitian ini menggunakan alat analisis regresi berganda. Model persamaan penelitian ini sebagai berikut:

$$DA = \beta_0 + \beta_1 \text{ CEO AWAL} + \beta_2 \text{ CEO AKHIR} + \beta_3 \text{ LEV} + \beta_4 \text{ LOSS} + \beta_5 \text{ ROA} + \beta_6 \text{ SIZE} + \varepsilon_{it} \dots \dots \dots (4)$$

DA adalah diskresionari akrual yang merupakan variabel dependen yang diperoleh dari model persamaan (3). Variabel CEO AWAL dan CEO AKHIR merupakan variabel independen utama dalam penelitian ini. CEO AWAL diberi nilai 1 untuk dua tahun pertama dari masa kerjanya dan 0 jika tidak (Ali dan Zhang 2015). CEO AKHIR diberi nilai 1 untuk satu tahun sebelum tahun pergantian dan 0 jika tidak (Kalyta 2009).

Variabel independen lain di persamaan (4) merupakan variabel kontrol. Bedard et al. (2004) berargumen bahwa penelitian yang menginvestigasi manajemen laba akrual sebaiknya menyertakan ROA, LOSS, SIZE sebagai variabel kontrol karena variabel ini berkemungkinan berkorelasi secara bias terhadap pen-

gukuran manajemen laba. Hal ini sejalan dengan Cohen dan Zarowin (2010) yang mengikutsertakan variabel profitabilitas, struktur modal, ukuran dan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel kontrol. Menurut Cohen dan Zarowin (2010), proksi manajemen laba mungkin mencakup kesalahan pengukuran yang berasosiasi dengan karakteristik perusahaan.

LEV yaitu *leverage* yang diperoleh dari total hutang dibagi total aset (Klein 2002). Penelitian ini memprediksi bahwa *leverage* berasosiasi positif dengan manajemen laba. Hipotesis perjanjian hutang menjelaskan bahwa perusahaan termotivasi untuk menggunakan manajemen laba dalam rangka menghindari pelanggaran perjanjian hutang (DeFond dan Jiambalvo 1994).

LOSS merupakan variabel *dummy* yaitu nilai 1 untuk perusahaan yang melaporkan kerugian setelah pajak dan 0 jika tidak (Zhou dan Elder 2004). Variabel LOSS diekspektasikan akan berasosiasi secara negatif terhadap manajemen laba yang mengindikasikan bahwa perusahaan menggunakan manajemen laba untuk mencegah terjadinya kerugian (Zhou dan Elder 2004).

SIZE merupakan ukuran perusahaan yang diproksikan dengan menggunakan total aset (Francis et al. 2008). Variabel SIZE diekspektasikan berhubungan negatif dengan manajemen laba. Semakin besar perusahaan, semakin baik sistem pengendalian internal, semakin banyak analisis yang memonitor, semakin banyak komite audit yang berkualitas sehingga manajemen laba dapat rendah di perusahaan-perusahaan besar (Bassiouny et al. 2016).

ROA yaitu *return on asset* yang diperoleh dari laba bersih dibagi dengan total aset (Cohen dan Zarowin 2010). Variabel ROA diekspektasikan memiliki pengaruh positif terhadap manajemen laba karena perusahaan yang *profitable* akan mendapatkan tekanan yang kuat untuk mencapai target laba (Barton dan Simko 2002; dan Barua et al. 2006).

Tabel 1
Jumlah Sampel Penelitian

Keterangan	Jumlah
Perusahaan nonfinansial yang tercatat di BEI dari tahun 2014	473
Perusahaan yang tidak melakukan pergantian CEO dari tahun 2005-2014	(121)
Perusahaan tidak memiliki CEO yang menjabat minimal 3 tahun	(146)
Perusahaan yang tidak memiliki data yang lengkap	(5)
Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria	201

HASIL DAN PEMBAHASAN

Prosedur Pemilihan Sampel

Sampel penelitian ini terdiri atas seluruh perusahaan nonfinansial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode sampel dari tahun 2005 sampai tahun 2014. Kriteria pemilihan sampel yakni perusahaan melakukan pergantian CEO dari 2005-2014, perusahaan memiliki CEO yang menjabat minimal 3 tahun, dan perusahaan memiliki data yang lengkap. Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria ditampilkan pada Tabel 1.

Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk membantu mendapatkan gambaran mengenai variabel-variabel dalam penelitian ini yakni masa jabatan CEO (CEO), diskresionari akrual (DA), CEO awal tahun (CEO AWAL), CEO akhir tahun (CEO AKHIR), leverage (LEV), kerugian (LOSS), *return on asset* (ROA), dan ukuran perusahaan (SIZE). Hasil statistik deskriptif ditampilkan pada Tabel 2 pada panel A menunjukkan bahwa akrual diskresioner (DA) memiliki nilai minimum yaitu -0,45, nilai maksimum 0,54, nilai median -0,07, dan nilai rata-rata -0,07. Hasil ini menunjukkan bahwa sampel penelitian ini didominasi oleh perusahaan yang menggunakan manajemen laba yang menurunkan laba. Tabel 2 pada panel B menampilkan korelasi di antara variabel. Variabel CEO AWAL berasosiasi positif (0,08) terhadap DA pada tingkat signifikansi 1%. Hal ini memberikan indikasi bahwa CEO di tahun-tahun awal dari masa kerjanya menggunakan manajemen laba untuk

meningkatkan laba.

Tabel 2 pada panel A menunjukkan bahwa CEO dalam penelitian ini berjumlah 277 dengan durasi masa kerja minimum 1 tahun dan maksimum 33 tahun dengan rerata yakni 4 tahun 3 bulan. Lebih lanjut, masa jabatan CEO ditampilkan pada Gambar 2 untuk mendapatkan gambaran yang lebih komprehensif.

Gambar 2 menampilkan data terkait durasi masa jabatan CEO. Dari 277 CEO, sebanyak 67 CEO hanya menjabat selama satu tahun dan hanya 1 CEO yang menjabat hingga 33 tahun. Masa jabatan satu tahun yang paling mendominasi dalam penelitian ini. Hal ini mengindikasikan bahwa terdapat ketidakpuasan atas kinerja CEO yang baru sehingga dewan komisaris memberhentikan CEO tersebut. Selain itu, masa jabatan tiga tahun sejumlah 51 yang hampir 2 kali lebih besar daripada masa jabatan empat tahun yang berjumlah 28. Masa jabatan tiga tahun karena periode pertama dari masa jabatan dewan direksi umumnya tiga sampai lima tahun. Jika pada periode pertama dari masa kepemimpinannya, CEO tidak dapat memberikan dampak positif terkait kinerja perusahaan, maka CEO tersebut berkemungkinan tidak akan diperpanjang masa jabatannya.

Hasil Uji Hipotesis

Hipotesis dalam penelitian ini berfokus pada perilaku CEO dalam menggunakan praktik manajemen laba di awal tahun dan di akhir tahun masa kerjanya. Sebelum melakukan pengujian hipotesis, penelitian ini terlebih dahulu melakukan pengujian asumsi klasik sebelum melakukan analisis regresi.

Tabel 2
Statistik Deskriptif dan Korelasi

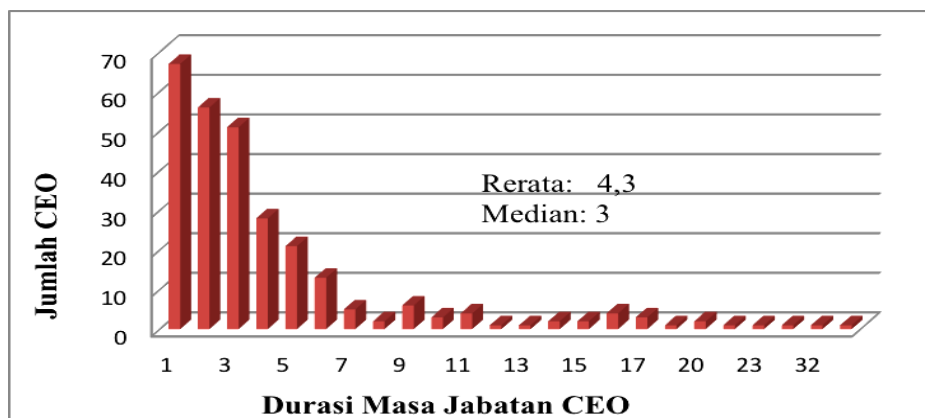
Panel A: Statistik Deskriptif						
Variabel Diskrit	N	Rerata	Median	Maks.	Min.	STD
Masa Jabatan CEO	277	4,33	3,00	4,91	1,00	33,00
DA	1565	-0,07	-0,07	0,54	-0,45	0,12
LEV	1565	0,57	0,52	9,55	0,00	0,48
ROA	1565	0,04	0,03	9,56	-0,87	0,28
SIZE (Miliar)	1565	5.970	1.520	141.000	3	12.500
Variabel Dikotomus		0		1		
CEO AWAL	1565	1121 (72%)		444 (28%)		
CEO AKHIR	1565	1383 (88%)		182 (12%)		
LOSS	1565	1226 (78%)		339 (22%)		
Panel B: Korelasi						
Variabel	DA	CEO AWAL	CEO AKHIR	LEV	LOSS	ROA
CEO AWAL	0.08***					
CEO AKHIR	-0.01	-0.23***				
LEV	0.05*	-0.03	-0.01			
SIZE	-0.03	0.06**	-0.04*	-0.12***		
LOSS	-0.17***	-0.04	0.02	0.21***	-0.21***	
ROA	0.17***	0.04*	0.00	-0.12***	0.09***	-0.28***
Keterangan: tanda *, ** dan *** merupakan tanda yang masing-masing mengindikasikan tingkat signifikansi 10%, 5%, dan 1%. CEO merupakan durasi masa kerja CEO. DA merupakan diskresionari akrual yang diperoleh dari persamaan (3). CEO AWAL merupakan awal tahun dari masa kerja CEO yang diukur dengan variabel <i>dummy</i> yaitu nilai 1 jika CEO yang baru menjabat sampai dua tahun dan 0 jika tidak. CEO AKHIR merupakan akhir tahun dari masa kerja CEO yang diukur dengan variabel <i>dummy</i> yaitu bernilai 1 untuk satu tahun sebelum tahun pergantian dan 0 jika tidak. LEV yaitu <i>leverage</i> yang diperoleh dari total hutang dibagi total aset. Loss merupakan variabel dummy yaitu nilai 1 untuk perusahaan yang melaporkan kerugian setelah pajak dan 0 jika tidak. ROA yaitu <i>return on asset</i> yang diperoleh dari laba bersih dibagi dengan total aset. Size merupakan ukuran perusahaan yang diukur dengan total aset.						

Hasil penelitian ini telah memenuhi semua unsur asumsi klasik yakni asumsi normalitas, asumsi autokorelasi, asumsi multikolinieritas, dan asumsi heteroskedastisitas. Untuk memenuhi asumsi normalitas, penelitian ini menghapus nilai ekstrim positif dan negatif, dan menggunakan data pada tingkat persentil ke-5 dan ke-95. Untuk memenuhi asumsi heteroskedastisitas, penelitian ini menggunakan prosedur White, Ringkasan hasil pengujian hipotesis ditampilkan pada Tabel 3.

Tabel 3 menunjukkan bahwa variabel CEO AWAL memiliki koefisien positif (0,020) dan signifikan pada tingkat 1%. Hasil ini menunjukkan bahwa CEO di awal masa kerjanya akan menggunakan mana-

jemen laba untuk meningkatkan laba. Dengan demikian, hipotesis pertama terdukung. Hasil ini mendukung hasil penelitian Ali dan Zhang (2015). Lebih lanjut, hasil penelitian ini sejalan dengan teori *career concern* dan kontrak efisien. CEO baru atau CEO kurang bereputasi akan menggunakan manajemen laba untuk mengamankan jabatannya dan untuk merevisi persepsi partisipan pasar terhadap kemampuan CEO tersebut (Holmstrom 1999).

Tabel 3 menunjukkan bahwa variabel CEO AKHIR memiliki koefisien positif (0,004) dan tidak signifikan (0,646). Dengan demikian, hasil ini tidak mendukung hipotesis kedua yang memprediksi



Gambar 2
Masa Jabatan CEO

bahwa CEO di akhir tahun masa kerjanya akan lebih agresif menggunakan manajemen laba untuk meningkatkan laba. Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian Murphy dan Zimmerman (1993) dan bertolak belakang dengan hasil penelitian Reintge dan Tearney (2003) dan Ali dan Zhang (2015).

Penjelasan yang mungkin atas tidak terdukungnya hipotesis kedua yakni CEO yang berakhir masa kerjanya tidak memiliki cukup waktu untuk mengurangi pengeluaran diskresioner untuk meningkatkan laba. CEO akan memiliki cukup waktu untuk melakukan manajemen laba jika CEO tersebut mengetahui kapan CEO tersebut berakhir masa jabatannya atau pensiun. Di sisi lain, ketika pergantian CEO karena kinerja CEO yang dianggap buruk maka CEO tersebut diberhentikan sebelum masa jabatannya berakhir sehingga CEO tersebut tidak dapat memiliki cukup waktu untuk melakukan manajemen laba (Murphy dan Zimmerman 1993). Dengan demikian, tidak terdukungnya hipotesis kedua karena lebih banyak CEO yang diberhentikan sebelum masa jabatannya berakhir (pergantian nonrutin) daripada berakhir karena pensiun atau berakhir jabatannya karena mendapatkan posisi yang lebih baik (pergantian rutin). Argumen ini didukung oleh hasil penelitian Lindrianasari dan Hartono (2012) yang tidak membedakan pergantian rutin atau nonrutin pada analisis utamanya dan menemukan bahwa pergantian CEO ber-

asosiasi secara negatif dengan kinerja perusahaan.

Variabel kontrol dalam penelitian ini semuanya berpengaruh signifikan dengan tingkat signifikansi yang bervariasi. Variabel LEV memiliki koefisien positif (0,023) dan signifikan pada tingkat 1%. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Cohen dan Zarowin (2010). Lebih lanjut, hasil ini mendukung hipotesis pelanggaran hutang (*debt covenant*) yang menjelaskan bahwa perusahaan akan termotivasi untuk menggunakan manajemen laba dalam rangka menghindari pelanggaran perjanjian hutang (DeFond dan Jambalvo 1994).

Variabel LOSS memiliki koefisien negatif (-0,049) dan signifikan pada tingkat 1%. Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian Ali dan Zhang (2015). Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan menggunakan manajemen laba untuk menghindari terjadinya kerugian (Zhou dan Elder 2004).

Variabel ROA memiliki koefisien positif (0,063) dan signifikan pada tingkat signifikansi 1%. Hasil ini mendukung hasil penelitian Cohen dan Zarowin (2010). Hasil ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang *profitable* akan mendapatkan tekanan yang kuat untuk mencapai target laba (Barton dan Simko 2002; dan Barua et al. 2006).

Variabel SIZE memiliki koefisien negatif (-0,005) dan signifikan pada tingkat 1%. Hasil penelitian ini sejalan dengan

Tabel 3
Ringkasan Hasil Uji Hipotesis

$DA = \beta_0 + \beta_1 \text{ CEO AWAL} + \beta_2 \text{ CEO AKHIR} + \beta_3 \text{ LEV} + \beta_4 \text{ LOSS} + \beta_5 \text{ ROA} + \beta_6 \text{ SIZE} + \varepsilon_{it}$			
Variabel	Expected Sign	Koefisien	Probabilitas
Konstanta		0.022	0.536
CEO AWAL	+	0.020	0.005***
CEO AKHIR	+	0.004	0.646
LEV	+	0.023	0.002***
LOSS	-	-0.049	0.000***
ROA	+	0.063	0.000***
SIZE	-	-0.005	0.003***
F Test		17,891***	
N		1565	
Adj. R Square		0,061	

Keterangan: tanda *, ** dan *** merupakan tanda yang masing-masing mengindikasikan tingkat signifikansi 10%, 5%, dan 1%. **DA** merupakan diskresionari akrual yang diperoleh dari persamaan (3). **CEO AWAL** merupakan awal tahun dari masa kerja CEO yang diukur dengan variabel *dummy* yaitu nilai 1 jika CEO yang baru menjabat sampai dua tahun dan 0 jika tidak. **CEO AKHIR** merupakan akhir tahun dari masa kerja CEO yang diukur dengan variabel *dummy* yaitu bernilai 1 untuk satu tahun sebelum tahun pergantian dan 0 jika tidak. **LEV** yaitu *leverage* yang diperoleh dari total hutang dibagi total aset. **LOSS** merupakan variabel *dummy* yaitu nilai 1 untuk perusahaan yang melaporkan kerugian setelah pajak dan 0 jika tidak. **ROA** diperoleh dari laba bersih dibagi dengan total aset. **SIZE** merupakan ukuran perusahaan yang diukur dengan total aset.

hasil penelitian Francis et al. (2008). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin besar perusahaan, maka praktik manajemen laba akan berkurang karena terdapat sistem pengendalian internal yang baik, terdapat komite audit yang berkualitas, dan terdapat banyak analis yang memonitor (Bassiouny et al. 2016).

Pengujian Tambahan

Penelitian ini melakukan pengujian tambahan untuk mendapatkan gambaran yang lebih komprehensif. Pengujian tambahan ini dimaksudkan untuk mengidentifikasi sejak kapan CEO mulai meningkatkan laba melalui manajemen laba ketika di tahun-tahun awal masa kerjanya. Ringkasan hasil pengujian tambahan ditampilkan pada Tabel 4.

Tabel 4 menunjukkan bahwa hanya variabel CEO AWAL_{t1} yang memiliki koefisien positif (0,023) dan signifikan pada tingkat 1%. Di sisi lain, variabel CEO AWAL_{t2} memiliki koefisien positif (0,014) dan CEO AWAL_{t3} memiliki koefisien positif (0,011) tetapi tidak signif-

ikan. Hasil ini mengindikasikan bahwa CEO hanya meningkatkan laba melalui manajemen laba pada saat tahun pertama menjabat. Hal ini karena tahun pertama merupakan tahun yang tepat untuk menunjukkan performa CEO. Gambar 2 terkait durasi masa kerja CEO menunjukkan bahwa di tahun pertama merupakan tahun yang mendominasi pergantian CEO. Dengan demikian, jika CEO bermaksud untuk menjaga karirnya, maka CEO tersebut harus menunjukkan kemampuannya mulai dari tahun pertama.

Tidak terdukungnya CEO AWAL_{t2} dan CEO AWAL_{t3} yakni CEO tidak menggunakan manajemen laba yang meningkatkan laba di tahun kedua dan ketiga karena potensi CEO diberhentikan lebih besar di tahun pertama sejumlah 66 pergantian CEO daripada tahun kedua sejumlah 56 pergantian CEO dan tahun ketiga sejumlah 49 pergantian CEO, seperti yang ditampilkan pada Gambar 2 terkait durasi masa kerja CEO. Dengan demikian, kekhawatiran atas karirnya lebih besar ketika di tahun pertama daripada di tahun

Tabel 4
Hasil Pengujian Tambahan

$$DA = \beta_0 + \beta_1 \text{CEO AWAL}_{t1} + \beta_2 \text{CEO AWAL}_{t2} + \beta_3 \text{CEO AWAL}_{t3} + \beta_4 \text{CEO AKHIR} + \beta_5 \text{LEV} + \beta_6 \text{LOSS} + \beta_7 \text{ROA} + \beta_8 \text{SIZE} + \varepsilon_{it}$$

Variabel	Expected Sign	Koefisien	Signifikansi
Konstanta		0.021	0.546
CEO AWAL _{t1}	+	0.023	0.010***
CEO AWAL _{t2}	+	0.014	0.138
CEO AWAL _{t3}		0.011	0.334
CEO AKHIR	+	0.005	0.587
LEV	+	0.023	0.002***
LOSS	-	-0.049	0.000***
ROA	+	0.064	0.000***
SIZE	-	-0.005	0.003***
F Test			13,478***
N			1535
Adj. R Square			0,060

Keterangan: tanda *, **, dan *** merupakan tanda yang masing-masing mengindikasikan tingkat signifikansi 10%, 5%, dan 1%. **DA** merupakan diskresionari akrual yang diperoleh dari persamaan (3). **CEO AWAL_{t1}** merupakan masa kerja CEO di tahun pertama yang diukur dengan variabel *dummy* yaitu bernilai 1 untuk satu tahun setelah tahun pergantian dan 0 jika tidak. **CEO AWAL_{t2}** merupakan masa kerja CEO di tahun kedua yang diukur dengan variabel *dummy* yaitu bernilai 1 untuk dua tahun setelah tahun pergantian dan 0 jika tidak. **CEO AWAL_{t3}** merupakan masa kerja CEO di tahun ketiga yang diukur dengan variabel *dummy* yaitu bernilai 1 untuk tiga tahun setelah tahun pergantian dan 0 jika tidak. **CEO AKHIR** merupakan akhir tahun dari masa kerja CEO yang diukur dengan variabel *dummy* yaitu bernilai 1 untuk satu tahun sebelum tahun pergantian dan 0 jika tidak. **LEV** yaitu *leverage* yang diperoleh dari total hutang dibagi total aset. **LOSS** merupakan variabel *dummy* yaitu nilai 1 untuk perusahaan yang melaporkan kerugian setelah pajak dan 0 jika tidak. **ROA** yaitu *return on asset* yang diperoleh dari laba bersih dibagi dengan total aset. **SIZE** merupakan ukuran perusahaan yang diprosikan dengan total aset.

kedua dan ketiga sehingga CEO berupaya untuk mengamankan jabatannya di tahun pertama dengan melakukan manajemen laba.

SIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menginvestigasi perilaku CEO dalam mengelola laba selama masa kerjanya. Penelitian ini memprediksi bahwa CEO akan meningkatkan laba melalui manajemen laba di awal dan akhir tahun masa kerjanya. Lebih lanjut, penelitian ini menemukan bahwa awal tahun dari masa kerjanya merupakan determinan yang signifikan terhadap keputusan praktik manajemen laba. Akan tetapi, penelitian ini tidak menemukan bahwa CEO di akhir tahun masa kerjanya akan meningkatkan laba melalui manajemen laba.

Penelitian ini menyediakan bukti empiris bahwa CEO akan menyalahsajikan lebih laba di awal tahun masa kerjanya. Hasil penelitian ini diharapkan berimplikasi untuk perbaikan kualitas pengambilan keputusan pemangku kepentingan, khususnya dewan komisaris dan investor agar tidak hanya berfokus pada laba untuk menilai kinerja CEO di awal masa kerjanya.

Penelitian ini hanya menggunakan dua tahun masa kerja CEO sebagai pisah batas untuk mengklasifikan CEO di awal tahun. Dua tahun diperoleh dari nilai median masa jabatan CEO dibagi dua. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan pengukuran yang lain untuk mengklasifikasikan CEO baru. Selain itu, penelitian ini hanya menggunakan manajemen laba akrual. Dengan demikian,

penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan pengukuran manajemen laba akrual dan real untuk mendapatkan hasil yang lebih komprehensif.

DAFTAR PUSTAKA

- Adiasih, P., dan I. W. Kusuma. 2011. Manajemen Laba Pada Saat Pergantian CEO (Dirut) di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 13 (2), 67-79.
- Ali, A., and W. Zhang. 2015. CEO Tenure and Earnings Management. *Journal of Accounting and Economics*, 59, 60-79.
- Baik, B., D. B. Farber, and S. Lee. 2011. CEO Ability and Management Earnings Forecasts. *Contemporary Accounting Research*, 28 (5), 1645-1668.
- Barton, J., and P. J. Simko. 2002. The Balance Sheet As An Earnings Management Constraint. *The Accounting Review*, 77, 1-27.
- Barua, A., J. Legoria, and J. S. Moffitt. 2006. Accruals Management to Achieve Earnings Benchmarks: A Comparison of Pre-managed Profit and Loss Firms. *Journal of Business Finance and Accounting*, 33 (6), 653-670.
- Bassiouny, S. W., M. M. Soliman, and A. Ragab. 2016. The Impact of Firm Characteristics on Earnings Management: An Empirical Study on The Listed Firms in Egypt. *The Business and Management Review*, 7 (2), 91-101.
- Bedard, J., S. M. Chtourou, and L. Courteau. 2004. The Effect of Audit Committee Expertise, Independence, and Activity on Aggressive Earnings Management. *Journal of Practice And Theory*, 23 (2), 13-35.
- Bornemann, S., T. Kick, A. Pfingsten, and A. Schertler. 2015. Earnings Baths By CEOs During Turnovers: Empirical Evidence From German Savings Banks. *Journal of Banking And Finance*, 53, 188-201.
- Caton, G. L., C. N. Chiyachantana, C. T. Chua, and J. Goh. 2011. Earnings Management Surrounding Seasoned Bond Offerings: Do Managers Mislead Ratings Agencies And The Bond Market?. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 46 (3), 687-708.
- Cohen, D. A., and P. Zarowin. 2010. Accrual-Based and Real Earnings Management Activities around Seasoned Equity Offerings. *Journal of Accounting and Economics*, 50 (1), 2-19.
- Choi, J. S., Y. M. Kwak, and C. Choe. 2014. Earnings Management Surrounding CEO Turnover: Evidence From Korea. *ABACUS*, 50 (1), 25-55.
- Davidson, W. N., B. Xie, W. Xu, and Y. Ning. 2007. The Influence of Executive Age, Career Horizon and Incentives on Pre-Turnover Earnings Management. *J Manage Governance*, 11, 45-60.
- DeFond, M. L., and J. Jiambalvo. 1994. Debt Covenant Violation and Manipulation of Accruals. *Journal of Accounting and Economics*, 17, 145-176.
- Defond, M. L., and M. Hung. 2004. Investor Protection and Corporate Governance: Evidence From Worldwide CEO Turnover. *Journal of Accounting Research*, 42 (2), 269-312.

- Demers, E., and C. Wang. 2010. *The Impact of CEO Career Concerns on Accruals Based and Real Earnings Management*. Working Paper, The Business School For the World, INSEAD, Fontainebleau, France.
- Desai, H., C. E. Hogan, and M. S. Wilkins. 2006. The Reputational Penalty for Aggressive Accounting: Earnings Restatements And Management Turnover. *The Accounting Review*, 81 (1), 83-112.
- Fama, E. F. 1980. Agency Problems and The Theory of The Firm. *Journal of Political Economy*, 88 (2), 288-307.
- Francis, J., A. H. Huang, S. Rajgopal, and A. Y. Zang. 2008. CEO Reputation and Earnings Quality. *Contemporary Accounting Research*, 25 (1), 109-47.
- Gibbons, R., and K. J. Murphy. 1992. Optimal Incentive Contracts in The Presence of Career Concerns: Theory and Evidence. *Journal of Political Economy*, 100 (3), 468-505.
- Guan, L., C. J. Wright, and S. L. Leikam. 2005. Earnings Management and Forced CEO Dismissal. *Advances in Accounting*, 21, 61-81.
- Hazarika, S., J. M. Karpoff, and R. Nahata. 2012. Internal Corporate Governance, CEO Turnover, and Earnings Management. *Journal of Financial Economics*, 104, 44-69.
- Healy, P. M. 1985. The Effect of Bonus Schemes on Accounting Decisions. *Journal of Accounting and Economics*, 7, 85-107.
- Healy, P. M., and J. M. Wahlen. 1999. A Review of The Earnings Management Literature and Its Implications For Standard Setting. *Accounting Horizons*, 13 (4), 365-383.
- Hennes, K. M., A. J. Leone, and B. P. Miller. 2008. The Importance of Distinguishing Errors From Irregularities in Restatement Research: The Case of Restatements and CEO/CFO Turnover. *The Accounting Review*, 83 (6), 1487-1519.
- Holmstrom, B. 1999. Managerial Incentive Problems: A Dynamic Perspective. *The Review of Economic Studies*, 66 (1), 169-182.
- Hribar, P., and D. W. Collins. 2002. Errors in Estimating Accruals: Implications for Empirical Research. *Journal of Accounting Research*, 40 (1), 105-134.
- Jian, M., dan K. W. Lee. 2011. Does CEO Reputation Matter for Capital Investments?. *Journal of Corporate Finance*, 17, 929-946.
- Jones, J. J. 1991. Earnings Management During Import Relief Investigations. *Journal of Accounting Research*, 29 (2), 193-228.
- Kalyta, P. 2009. Accounting Discretion, Horizon Problem, and CEO Retirement Benefits. *The Accounting Review*, 84 (5), 1553-1573.
- Klein, A. 2002. Audit Committee, Board of Director Characteristics, and Earnings Management. *Journal of Accounting and Economics*, 33, 375-400.
- Koh, W. L. K. 2007. *The Impact of Superstar CEOs on Financial Reporting Practices and Firm Performance*. Ph.D dissertation, University of Washington.

- Land, J. K. 2010. CEO Turnover around Earnings Restatements and Fraud. *Pacific Accounting Review*, 22 (3), 180-198.
- Lindrianasari, and J. Hartono. 2012. Antecedent and Consequence Factors of CEO Turnover in Indonesia. *Management Research Review*, 35 (3/4), 206-224.
- Malmendier, U., and G. Tate. 2009. Superstar CEOs. *The Quarterly Journal of Economics*, 124 (4), 1593-1638.
- Milbourn, T. T. 2003. CEO Reputation and Stock-Based Compensation. *Journal of Financial Economics*, 68, 233-262.
- Murphy, K. J., and J. L. Zimmerman. 1993. Financial Performance Surrounding CEO Turnover. *Journal of Accounting and Economics*, 16, 273-315.
- Reitenga, A. L., and M. G. Tearney. 2003. Mandatory CEO Retirements, Discretionary Accruals, and Corporate Governance Mechanisms. *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 18 (2), 255-280.
- Rhee, C. S., and B. Moon. 2015. New Chief Executive Officers' Earnings Forecasts Bias at Their First Year Term and Role of Financial Analysts: Korean Evidence. *The Journal of Applied Business Research*, 31, 1267-1276.
- Watts, R. L., and J. L. Zimmerman. 1990. Positive Accounting Theory: A Ten Year Perspective. *The Accounting Review*, 65 (1), 131-156.
- Wells, P. 2002. Earnings Management Surrounding CEO Changes. *Accounting and Finance*, 42, 169-193.
- Zhang, W. 2009. *CEO Tenure and Earnings Quality*. Working Paper, School of Management University of Texas at Dallas.
- Zhang, X., J. T. Wei, and H. H. Wu. 2013. Forced Financial Information Restatements and Management Turnover: Market Discipline and Large Family Shareholders' Intervention in An Emerging Economy. *Asia Pac J Manag*, 30, 1005-1029.
- Zhou, J., and R. Elder. 2004. Audit Quality and Earnings Management by Seasoned Equity Offering Firms. *Asia-Pacific Journal of Accounting and Economics*, 11(2), 95-120.