

PENGARUH TATA KELOLA PERUSAHAAN TERHADAP KETEPATAN DAN KEAKURATAN PENGUNGKAPAN *FORWARD- LOOKING INFORMATION*

Affiah Cahya Muliawati, Abdul Rohman¹

Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +622476486851

ABSTRACT

The purpose of this paper is to examine the influence of corporate governance on the quality of forward-looking information disclosure in Indonesia which forward-looking information is voluntary disclosure. Forward-looking information will be measured by sales forecast using precision and accuracy to measure the quality of information regarding disclosures in annual reports that are published by firms listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) in 2015. Methods of testing the hypothesis of this study are logistic and multiple regression analysis. The results show that corporate governance has a significant and positive impact on the precision of sales forecast. Firms with good corporate governance tend to disclose their sales forecast precisely rather than qualitative but tend to disclose nonfinancial information in sales forecast. Firms with good corporate governance will provide accurate sales forecast but tend to be optimistic bias.

Keywords: corporate governance, forward-looking information.

PENDAHULUAN

Forward-looking information mengalami peningkatan minat dalam penelitian belakangan ini (Menicucci & Paolucci, 2017). Dengan keadaan ekonomi yang semakin dinamis, informasi yang bersifat historis semakin dianggap kurang mampu memenuhi kebutuhan investor sejalan dengan perkembangan ekonomi. Dalam beberapa kasus, informasi historis tidak mampu memberi gambaran kepada pemangku kepentingan mengenai faktor penting kesuksesan, peluang-peluang, risiko-risiko, dan rencana manajemen dilihat dari perspektif masa depan. Diyakini juga oleh Hussainey, dkk (2003) bahwa *forward-looking information* dapat meningkatkan kemampuan investor dalam menilai arus kas di masa mendatang, memprediksi pendapatan di masa depan untuk membuat keputusan investasi yang lebih baik. Pentingnya informasi akan masa mendatang untuk keefisienan pasar modal sudah diakui oleh *regulator* pasar tingkat dunia seperti *American Institute of Certified Public Accountants* dan *Financial Accounting Standards Board* (Qu, dkk 2015).

Penelitian ini akan mengukur kualitas dari pengungkapan *forward-looking information* sehingga *forecast* penjualan sebagai proksi akan diukur dengan ketepatan dan keakuratan. Ketepatan pengungkapan *forward-looking information* dibagi menjadi 2 kategori. Kategori pertama adalah perusahaan yang membuat *forecast* penjualan dengan spesifik menyampaikan dalam nilai rupiah yang disebut sebagai informasi keuangan dan kategori kedua adalah perusahaan yang membuat *forecast* penjualan dengan spesifik menyampaikan target penjualan atau produksi yang disebut sebagai informasi nonkeuangan. Aspek lainnya yang digunakan untuk mengukur kualitas pengungkapan *forward-looking information* adalah keakuratan (Qu, dkk 2015). *Absolute forecast error* mengukur sejauh mana kesalahan *forecast* dengan membandingkan *forecast* dengan hasil aktual. Semakin kecil kesalahannya, maka semakin akurat *forecast* tersebut. Pengukuran *forecast bias* dilakukan dengan membandingkan *forecast* dan hasil aktual. Hasil perbandingan akan menunjukkan apakah hasil aktual searah dengan *forecast*. Manajemen dikatakan berperilaku optimis jika penjualan aktual lebih rendah dibandingkan dengan *forecast* penjualan. Manajemen

¹ Corresponding author

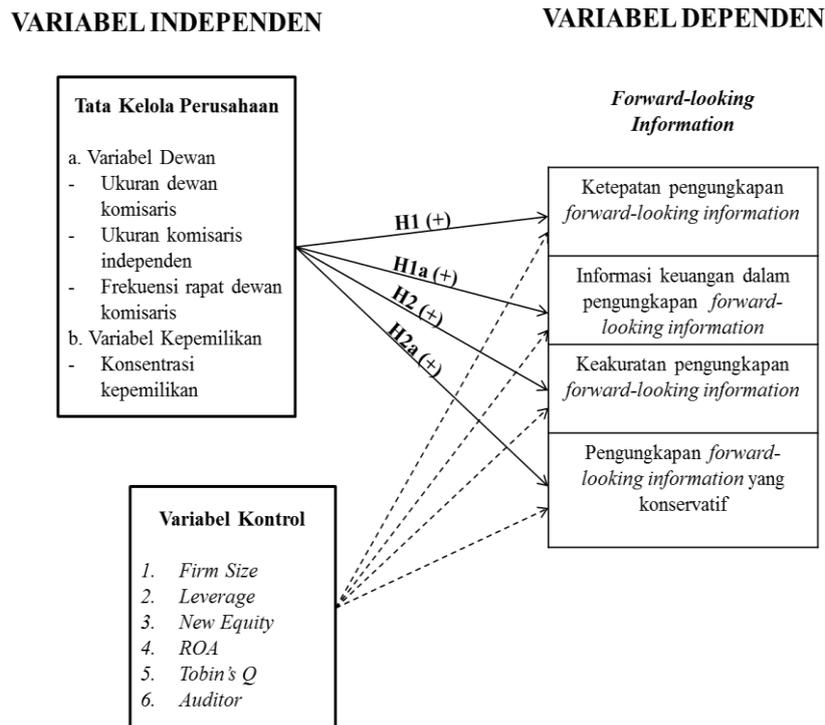
dikatakan berperilaku konservatif jika penjualan aktual lebih tinggi dibandingkan dengan *forecast* penjualannya (Qu, dkk 2015).

Bertujuan untuk memastikan *forward-looking information* berkualitas, maksudnya adalah tidak sembarang dikarang oleh manajemen dengan tujuan menaikkan minat investor untuk berinvestasi di perusahaan, maka *forward-looking information* perlu dihubungkan dengan suatu aspek lainnya. Dalam penelitian ini aspek tersebut adalah tata kelola perusahaan. Beekes & Brown (2006) menemukan bahwa perusahaan dengan tata kelola perusahaan baik akan membuat pengungkapan yang lebih informatif dan analisis keuangan yang lebih akurat. Implementasi tata kelola perusahaan yang berkualitas baik dapat meningkatkan kualitas dan transparansi pelaporan keuangan.

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh tata kelola perusahaan terhadap ketepatan pengungkapan *forward-looking information*, memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh tata kelola perusahaan terhadap informasi keuangan dalam pengungkapan *forward-looking information*, memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh tata kelola perusahaan terhadap keakuratan pengungkapan *forward-looking information*, dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh tata kelola perusahaan terhadap pengungkapan *forward-looking information* yang konservatif.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Berikut ini merupakan kerangka pemikiran teoritis penelitian yang digunakan sebagai kerangka konseptual dan acuan alur pemikiran dalam melakukan pengujian hipotesis penelitian. Berikut ini merupakan uraian rumusan hipotesis yang diajukan oleh peneliti :



1. Tata Kelola Perusahaan dengan Ketepatan Pengungkapan *Forward-Looking Information*

Menurut teori agensi, hubungan antara pihak dalam kontrak keagenan dapat berujung pada masalah keagenan karena para manajer (agen) lebih memiliki akses terhadap informasi dibandingkan para pemegang saham (prinsipal) (Jensen & Meckling, 1976). Pengungkapan sukarela diyakini sebagai perantara yang dapat mengurangi masalah keagenan (Barako, dkk 2006) dan dapat meyakini pengguna eksternal bahwa manajer bekerja optimal (Watson, dkk 2002). Pengungkapan merupakan salah satu aspek dalam asas tata kelola perusahaan yang ada di Indonesia yaitu transparansi. Transparansi merupakan salah satu pilar dari tata kelola perusahaan. Berdasarkan literatur yang ada mengatakan bahwa mekanisme tata kelola perusahaan memiliki

peran yang positif dalam mengawasi kebijakan pengungkapan perusahaan dan mendorongnya semakin transparan (Healy & Palepu, 2001). Collier & Gregory (1999) menyatakan bahwa semakin besar jumlah anggota dewan komisaris maka akan semakin mudah untuk mengendalikan manajemen dan pengawasan yang dilakukan juga akan semakin efektif sehingga akan meminimalisir masalah keagenan. Dari uraian di atas hipotesisnya:

H1: Tata kelola perusahaan berpengaruh positif terhadap ketepatan pengungkapan forward-looking information.

Melalui *forecast* penjualan dengan nominal rupiah, investor akan mampu memprediksi pendapatan mereka di masa mendatang dan arus kas lebih akurat jika perusahaan juga mengungkap biaya yang diestimasi (Qu, dkk 2015). Berbicara mengenai pendapatan atau keuangan merupakan hal yang sangat krusial dan sensitif mengingat hal tersebut dapat menimbulkan kecurangan yang merupakan salah satu masalah dari teori keagenan. Tata kelola perusahaan diyakini memiliki aspek yang baik untuk mengawasi dan mengontrol bagaimana kinerja manajemen salah satunya dalam membuat *forecast*. Dari uraian di atas hipotesisnya:

H1a: Tata kelola perusahaan berpengaruh positif terhadap informasi keuangan dalam pengungkapan forward-looking information.

2. Tata Kelola Perusahaan dengan Keakuratan Pengungkapan *Forward-Looking Information*

Hirst, dkk (1999) menemukan bahwa ketepatan *forecast* berkaitan dengan keakuratan *forecast* untuk menghasilkan informasi yang bermanfaat untuk para investor. Beberapa penelitian menemukan bahwa tata kelola perusahaan dapat meningkatkan kualitas pengungkapan dan mengurangi kemungkinan terjadinya asimetri informasi (Qu, dkk 2015). Menurut teori agensi, asimetri informasi mungkin terjadi karena kedua pihak (prinsipal dan agen) sama-sama ingin memaksimalkan utilitas tetapi memiliki perbedaan pandangan dan filosofi kemudian menimbulkan masalah (Birjandi, 2015). Dalam hal ini, pengungkapan merupakan suatu perantara untuk mengurangi asimetri informasi tersebut (Barako, dkk 2006). Ketika suatu manajemen gagal membuktikan keakuratan *forecast* maka hal tersebut dapat menyebabkan adanya risiko litigasi, dimana risiko tersebut adalah merupakan salah satu bentuk dari asimetri informasi (Karamanou & Vafeas, 2005). Penelitian sebelumnya menyarankan bahwa keakuratan *forecast* manajemen akan menghasilkan indikasi jelas mengenai kredibilitas manajemen. Karamanou & Vafeas (2005) menyatakan bahwa para manajer membuat reputasi *forecasting* berdasarkan keakuratan *forecast* sebelumnya dan keakuratan dapat dijadikan sebagai indikator untuk kejaminan akan *forecast* manajemen selanjutnya. Dari uraian di atas hipotesisnya:

H2: Tata kelola perusahaan berpengaruh positif terhadap keakuratan pengungkapan forward-looking information.

Untuk menghindari permasalahan litigasi, maka perusahaan dengan tata kelola perusahaan yang baik diharapkan membuat *forecast* yang lebih konservatif (Karamanou & Vafeas, 2005). Tata kelola perusahaan dapat mengurangi kemungkinan adanya kecurangan laporan keuangan secara signifikan, mengurangi kemungkinan manajemen laba, dan meningkatkan kesanggupan untuk membuat pengungkapan sukarela mengenai *forecast* (Ajinkya, dkk 2005). Karamanou & Vafeas (2005) menemukan bahwa perusahaan dengan komite audit, kepemilikan institusional yang lebih besar, persentase lebih besar dari direksi independen, dan ukuran dewan komisaris yang lebih kecil akan mengungkapkan *forecast* lebih konservatif. Dari uraian di atas hipotesisnya:

H2a: Tata kelola perusahaan berpengaruh positif terhadap pengungkapan forward-looking information yang konservatif.

METODE PENELITIAN

Variabel Dependen

1. Ketepatan Pengungkapan *Forward-looking Information*

Ketepatan pengungkapan diukur dari apakah dalam *forecast* penjualan yang merupakan proksi dari *forward-looking information* terdapat angka, jika ya maka variabel tersebut bernilai 1

dan jika *forecast* penjualan tidak memiliki angka dalam artian informasi bersifat kualitatif maka variabel tersebut bernilai 0.

2. Informasi Keuangan dalam Pengungkapan *Forward-looking Information*

Informasi keuangan dalam pengungkapan *forward-looking information* diukur dengan apakah terdapat rupiah dalam *forecast* penjualan. Variabel bernilai 1 jika terdapat informasi keuangan, sedangkan jika *forecast* penjualan berupa target volume produksi maka dianggap informasi nonkeuangan dan variabel tersebut bernilai 0.

3. Keakuratan Pengungkapan *Forward-looking Information*

Keakuratan pengungkapan *forward-looking information* diukur dengan membandingkan perbedaan antara selisih hasil aktual penjualan di tahun selanjutnya dengan *forecast* penjualan lalu membagi dengan nilai *forecast* penjualan. Hasil tersebut kemudian dihitung logaritmanya.

4. Pengungkapan *Forward-looking Information* yang Konservatif

Pengungkapan *forward-looking information* dapat dikategorikan sebagai konservatisme jika hasil aktual lebih tinggi dari *forecast* penjualan. Variabel tersebut bernilai 1 jika *forecast* bersifat konservatif dan bernilai 0 jika *forecast* bersifat optimis dimana hasil aktual lebih rendah dari *forecast*.

Variabel Independen

Variabel independen atau variabel bebas yang akan digunakan dalam penelitian ini yaitu tata kelola perusahaan dengan 4 proksi, diantaranya:

1. Ukuran Dewan Komisaris

Ukuran dewan komisaris adalah jumlah dewan komisaris yang dimiliki oleh perusahaan tercantum pada laporan tahunan tahun 2015 (Qu, dkk 2015).

2. Ukuran Komisaris Independen

Ukuran dewan komisaris independen adalah jumlah dewan komisaris yang independen yang dimiliki oleh perusahaan tercantum pada laporan tahunan tahun 2015 (Qu, dkk 2015).

3. Frekuensi Rapat Komisaris

Frekuensi rapat dewan komisaris adalah jumlah rapat yang dilakukan oleh dewan komisaris dalam satu periode (satu tahun) oleh suatu perusahaan yang dilaporkan pada laporan tahunan tahun 2015 (Qu, dkk 2015).

4. Konsentrasi Kepemilikan

Keberadaan konsentrasi kepemilikan di dalam perusahaan dihitung dengan persentase saham biasa yang dimiliki oleh pemegang saham dimana kepemilikan setidaknya 5% dari saham biasa (O'Sullivan, dkk 2008).

Variabel Kontrol

Variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini adalah *firm size*, *leverage*, *new equity*, *ROA*, *tobin's Q*, dan auditor. Penjelasan masing-masing variabel kontrol akan dijelaskan sebagai berikut.

1. *Firm Size*

Firm size merupakan variabel perusahaan yang menggambarkan ukuran seberapa besar perusahaan. Dalam penelitian ini, *firm size* diukur dari *the market value of equity* dimana semakin tinggi saham yang beredar dan harga saham maka perusahaan memiliki ukuran yang semakin besar. *The market value of equity* (MVE) kemudian diubah ke bentuk logaritma dengan tujuan menyamakan dengan variabel lainnya (Ajinkya, dkk 2005). *Firm size* dapat dihitung dengan:

$$SIZE = \ln(MVE)$$

2. *Leverage*

Leverage merupakan variabel perusahaan yang menunjukkan rasio nilai total kewajiban suatu perusahaan di akhir periode pelaporan dengan nilai total aset di akhir periode pelaporan (Qu, dkk 2015). Rasio ini dapat digunakan untuk mengukur seberapa

besar perusahaan bergantung pada hutang untuk membiayai asetnya. LEV dihitung dengan :

$$LEV = \frac{\text{total hutang}}{\text{total aset}}$$

3. *New Equity*

New Equity merupakan variabel *dummy* dimana bernilai 1 jika perusahaan menerbitkan saham baru di tahun berikutnya dan bernilai 0 jika sebaliknya (Qu, dkk 2015).

4. ROA

ROA (*Return on Asset*) merupakan variabel kinerja perusahaan atau biasa disebut rasio profitabilitas yang dapat diukur dengan membandingkan laba bersih setelah pajak terhadap total aset (Qu, dkk 2015). ROA dapat menunjukkan seberapa efisien suatu perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan laba selama satu periode.

$$ROA = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{total aset}}$$

5. *Tobin's Q*

Nilai *Tobin's Q* digunakan untuk mengukur kinerja pasar (Qu, dkk 2015). Rasio ini dapat digunakan untuk *valuation* perusahaan didasarkan pada hipotesis bahwa dalam jangka panjang, *market value* perusahaan harus kurang lebih sama nilainya dengan biaya mengganti aset perusahaan. *Tobin's Q* dihitung dengan:

$$\text{Tobin's } Q = \frac{MVE + TL + PE + MI}{TA}$$

MVE = *Market value* dari semua saham beredar, yaitu harga saham perusahaan * jumlah saham beredar, TL = Total Liabilitas, PE = *Preferred Equity*, MI = *Minority Interest*, TA = Total Aset

6. Auditor

Auditor merupakan variabel *dummy* dimana bernilai 1 jika perusahaan diaudit oleh salah satu Kantor Akuntan Publik (KAP) *big 4* di Indonesia dan bernilai 0 jika sebaliknya (Qu, dkk 2015).

Penentuan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan non keuangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015. Sehingga penelitian ini akan menggambarkan data terbaru dan sebagai pembeda dari penelitian sebelumnya. Sedangkan pemilihan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* dalam upaya memperoleh data terkait permasalahan yang diteliti memerlukan sumber data yang memiliki kriteria khusus. Adapun kriterianya yaitu :

1. Perusahaan yang memublikasikan laporan tahunan tahun 2015-2016 di situs IDX, kecuali sektor keuangan
2. Perusahaan yang menggunakan rupiah dalam laporan tahunannya
3. Perusahaan yang memiliki *forward-looking information* pada laporan tahunannya dalam bentuk *forecast* penjualan
4. Laporan tahunan perusahaan memiliki data yang dibutuhkan untuk penelitian sesuai dengan pengklasifikasian perusahaan berdasarkan kategori *forecast* penjualan

Metode Analisis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan analisis regresi logistik dan linier berganda sebagai berikut:

$$H_1: \Pr(\text{DISC}=1) = \alpha + \beta_1 \text{BOCVAR} + \beta_2 \text{BOC_MEETING} + \beta_3 \text{EQUITY_CONCEN} + \sum_{i=6}^N \beta_i \text{BICONTROLS} + \varepsilon$$

$$H_{1a}: \Pr(\text{FIN}=1) = \alpha + \beta_1 \text{BOCVAR} + \beta_2 \text{BOC_MEETING} + \beta_3 \text{EQUITY_CONCEN} + \sum_{i=6}^N \beta_i \text{BICONTROLS} + \varepsilon$$

$$H_{2a}: Pr(CONSERVATISM=1) = \alpha + \beta_1BOCVAR + \beta_2BOC_MEETING + \beta_3EQUITY_CONCEN + \sum_{i=6}^N \beta_iCONTROLS + \varepsilon$$

$$H_2: LMFERROR = \alpha + \beta_1BOCVAR + \beta_2BOC_MEETING + \beta_3EQUITY_CONCEN + \sum_{i=6}^N \beta_iCONTROLS + \varepsilon$$

Keterangan :

- DISC : Bernilai 1 jika perusahaan mengungkapkan *forecast* penjualan yang tepat dan 0 jika sebaliknya
- FIN : Bernilai 1 jika perusahaan mengungkapkan informasi keuangan dalam *forecast* penjualan tepat dan 0 jika sebaliknya
- CONSERVATISM : Bernilai 1 jika perusahaan bersikap konservatif pada *forecast* keuangan penjualannya dan 0 jika bersikap optimis
- LMFERROR : Logaritma dari nilai *error forecast* penjualan. Nilai *error* dihitung dengan (selisih nilai penjualan aktual-nilai *forecast* penjualan)/ nilai *forecast* penjualan
- BOCVAR : Ukuran dewan komisaris dan atau ukuran komisaris independen
- BOC_MEETING : Frekuensi rapat dewan komisaris
- EQUITY_CONCEN : Konsentrasi kepemilikan
- CONTROLS : Ditujukan untuk variabel kontrol yang berjumlah 6

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Sampel Penelitian

Penelitian ini memiliki 3 kategori sampel yaitu sampel untuk hipotesis 1, sampel untuk hipotesis 1a, dan sampel untuk hipotesis 2 dan 2a.

Tabel 1
Penentuan Sampel

NO	KRITERIA	JUMLAH SAMPEL (H1)	JUMLAH SAMPEL (H1a)	JUMLAH SAMPEL (H2 dan H2a)
1	Perusahaan yang memublikasikan laporan tahunan tahun 2015-2016 di situs IDX, kecuali sektor keuangan	385	385	385
2	Perusahaan yang tidak menggunakan rupiah dalam laporan tahunannya	(69)	(69)	(69)
3	Perusahaan yang tidak memiliki <i>forward-looking information</i> pada laporan tahunannya dalam bentuk <i>forecast</i> penjualan	(63)	(63)	(63)
4	Perusahaan yang <i>forecast</i> penjualannya tidak tepat (<i>imprecise</i>)		(127)	(127)
5	Perusahaan yang <i>forecast</i> penjualannya tepat namun bukan informasi keuangan			(28)
6	Perusahaan yang tidak memiliki data yang dibutuhkan untuk penelitian	(33)	(12)	(12)
7	Data <i>Outlier</i>	(35)	(8)	(28)
	Total sampel yang digunakan	185	106	58

Sumber: Pengolahan data 2018

Dari tabel 1 dapat dilihat bahwa tidak semua perusahaan menerbitkan laporan tahunan tahun 2015-2016 di situs IDX dan tidak semua perusahaan mengungkap *forward-looking information* dalam laporan tahunannya. Beberapa perusahaan tidak menggunakan rupiah dalam pelaporannya, sehingga jumlah sampel awal mulanya adalah 385 namun dikarenakan kebutuhan penelitian, total sampel akhirnya berkurang.

Deskripsi Variabel

Deskripsi mengenai variabel dijelaskan melalui hasil analisis deskriptif yang memberikan gambaran data penelitian berdasarkan nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi dari masing-masing variabel. Hasil uji statistik deskriptif dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 2
Statistik Deskriptif Variabel Non-Dummy (H1)

Variabel	N	Min.	Maks.	Rata-rata	Standar Deviasi
Ukuran Dewan Komisaris	185	2,00	11,00	4,4973	1,87988
Ukuran Komisaris Independen	185	1,00	5,00	1,8270	,85486
Frekuensi Rapat Komisaris	185	1,00	51,00	6,6054	5,38223
Konsentrasi Kepemilikan	185	17,27	99,41	70,6075	17,34704
Firm Size	185	20,23	33,79	28,4523	2,03493
ROA	185	-,28	,46	,0430	,09233
LEV	185	,01	1,43	,4596	,22589
Tobin's Q	185	,23	18,64	1,8137	2,21985

Sumber: Pengolahan data 2018

Statistik deskriptif dari sampel H1 dapat dilihat pada tabel 2. Tabel tersebut menunjukkan jumlah sampel pada proksi variabel independen yaitu ukuran dewan komisaris adalah 185 dengan ukuran terkecil adalah 2 dan ukuran terbesar 11. Rata-rata ukuran dewan komisaris dari 185 sampel adalah 4,4973 dan standar deviasinya 1,87988. Proksi selanjutnya yaitu jumlah sampel pada ukuran komisaris independen adalah 185 dimana ukuran terkecil adalah 1 dan ukuran terbesar adalah 5. Dari 185 sampel ukuran komisaris independen, rata-ratanya adalah 1,8270 dan standar deviasinya sebesar 0,85486. Proksi lainnya, yaitu frekuensi rapat komisaris memiliki sampel sebesar 185 dan frekuensi terkecil adalah 1 sedangkan frekuensi terbesar adalah 51. Dari 185 sampel tersebut, frekuensi rapat komisaris memiliki rata-rata sebesar 6,6054 dan standar deviasi 5,38223. Jumlah sampel pada proksi terakhir yaitu konsentrasi kepemilikan adalah 185 dengan konsentrasi terkecil adalah 17,27 dan konsentrasi terbesar yaitu 99,41. Dari sampel sejumlah 185, konsentrasi kepemilikan memiliki rata-rata 70,6075 dan standar deviasi sebesar 17,34704.

Selanjutnya variabel kontrol yang terdiri dari *firm size* memiliki sampel sebanyak 185 dengan nilai terkecil yaitu 20,23 dan nilai terbesarnya 33,79. Dari 185 sampel *firm size*, rata-ratanya adalah sebesar 28,4523 dan standar deviasinya adalah 2,03493. Variabel kontrol ROA memiliki sampel 185 dengan nilai terkecil -0,28 dan nilai terbesar yaitu 0,46. Dari 185 sampel variabel ROA, terdapat rata-rata sebesar 0,0430 dan standar deviasinya sebesar 0,09233. Variabel kontrol LEV memiliki sampel sebesar 185 dan memiliki nilai terkecil yaitu 0,01 serta nilai terbesarnya 1,43. Rata-rata dari 185 sampel LEV yaitu 0,4596 dan standar deviasi sebesar 0,22589. Terdapat 185 sampel pada variabel kontrol *Tobin's Q* dengan nilai terkecil sebesar 0,23 dan nilai terbesar 18,64. Variabel *tobin's Q* memiliki rata-rata sebesar 1,8137 di antara 185 sampel dan standar deviasi sebesar 2,21985.

Tabel 3
Statistik Deskriptif Variabel Non-Dummy (H1a)

Variabel	N	Min.	Maks.	Rata-rata	Standar Deviasi
Ukuran Dewan Komisaris	106	2,00	10,00	4,2547	1,76776
Ukuran Komisaris Independen	106	1,00	5,00	1,7358	,82001
Frekuensi Rapat Komisaris	106	2,00	51,00	7,5660	6,48371
Konsentrasi Kepemilikan	106	21,18	99,41	68,1466	16,87679
Firm Size	106	20,23	32,05	28,0118	2,04633
ROA	106	-,19	,46	,0397	,07654
LEV	106	,08	1,43	,4662	,23419
Tobin'sQ	106	,22	13,92	1,4956	1,48993

Sumber: Pengolahan data 2018

Tabel 3 adalah statistik deskriptif untuk sampel H1a. Proksi variabel independen pertama yaitu ukuran dewan komisaris yang memiliki 106 sampel dengan ukuran terkecil adalah 2 dan terbesar 10. Dari 106 sampel, rata-rata ukuran dewan komisaris adalah 4,2547 dan standar deviasinya adalah 1,76776. Proksi kedua yaitu ukuran komisaris independen yang memiliki sampel sebanyak 106 dengan nilai terkecil yaitu 1 dan nilai terbesar yaitu 5. Dari 106 sampel proksi, rata-rata ukuran komisaris independen adalah 1,7358 dan standar deviasinya adalah 0,82001. Proksi ketiga yaitu frekuensi rapat komisaris dengan total sampel 106 yang memiliki frekuensi terkecil 2 dan terbesar 51. Dari sejumlah 106 sampel frekuensi rapat komisaris, rata-ratanya adalah 7,5660 dan standar deviasinya sebesar 6,48371. Proksi terakhir adalah konsentrasi kepemilikan yang sampelnya berjumlah 106 dengan konsentrasi terkecil 21,18 dan konsentrasi terbesar 99,41. Dari 106 sampel, rata-rata konsentrasi kepemilikan adalah 68,1466 dan standar deviasinya 16,87679.

Firm size sebagai variabel kontrol memiliki jumlah sampel sebanyak 106 dengan nilai terkecil 20,23 dan nilai terbesar 32,05. Dari 106 sampel, rata-rata *firm size* adalah 28,0118 dan standar deviasinya sebesar 2,04633. Variabel kontrol lainnya yaitu ROA memiliki sampel sebanyak 106 dan nilai terkecilnya adalah -0,19 serta nilai terbesarnya adalah 0,46. Dari 106 sampel, rata-rata ROA adalah 0,0397 dan standar deviasinya adalah 0,07654. LEV memiliki total sampel sebanyak 106 dan nilai terkecilnya adalah 0,08, nilai terbesarnya yaitu 1,43. Dari 106 sampel, rata-rata LEV sebesar 0,4662 dan standar deviasinya sebesar 0,23419. Jumlah sampel untuk *tobin's Q* sebesar 106 dengan nilai terkecilnya adalah 0,22 dan nilai terbesarnya adalah 13,92. Dari 106 sampel, rata-rata *tobin's Q* sebesar 1,4956 dengan standar deviasinya sebesar 1,48993.

Tabel 4
Statistik Deskriptif Variabel Non-Dummy (H2 dan H2a)

Variabel	N	Min.	Maks.	Rata-rata	Standar Deviasi
Keakuratan FLI	58	-3,28	,16	-,1367	,43162
Ukuran Dewan Komisaris	58	2,00	10,00	4,0000	1,79668
Ukuran Komisaris Independen	58	1,00	4,00	1,6897	,79927
Frekuensi Rapat Komisaris	58	2,00	51,00	7,6724	7,73098
Konsentrasi Kepemilikan	58	43,92	99,41	72,7733	13,81718
Firm Size	58	20,23	31,20	27,4803	1,95243
ROA	58	-,11	,14	,0383	,05016
LEV	58	,04	1,25	,4469	,23828
Tobin'sQ	58	,22	37,23	1,8843	4,78414

Sumber: Pengolahan data 2018

Tabel 4 adalah statistik deskriptif untuk sampel H2 dan H2a. Keakuratan FLI merupakan variabel dependen untuk H2 dan memiliki jumlah sampel sebanyak 58 dimana tingkat error terkecil adalah -3,28 dan tingkat error terbesar adalah 0,16. Dari 58 sampel, rata-rata error adalah -0,1367 dan standar deviasinya adalah 0,43162. Selanjutnya adalah proksi variabel independen yaitu ukuran dewan komisaris yang memiliki jumlah sampel sebanyak 58 dengan ukuran terkecil 2 dan ukuran terbesar 10. Dari 58 sampel, rata-rata ukuran dewan komisaris adalah 4 dan standar deviasinya sebesar 1,79668. Proksi selanjutnya yaitu ukuran komisaris independen yang sampelnya berjumlah 58 dengan ukuran terkecil 1 dan ukuran terbesar adalah 4. Dari 58 sampel, rata-rata ukuran komisaris independen yaitu 1,6897 dan standar deviasinya sebesar 0,79927. Proksi frekuensi rapat komisaris dengan total sampel 58 yang memiliki frekuensi terkecil 2 dan terbesar 51. Dari sejumlah 58 sampel frekuensi rapat komisaris, rata-ratanya adalah 7,6724 dan standar deviasinya sebesar 7,73098. Proksi terakhir yaitu konsentrasi kepemilikan dengan jumlah sampel sebesar 58 yang memiliki nilai terkecil 43,92 dan nilai terbesar 99,41. Dari 58 sampel, konsentrasi kepemilikan memiliki rata-rata sebesar 72,7733 dan standar deviasi sebesar 13,81718.

Variabel kontrol pertama yaitu *firm size* memiliki total sampel sejumlah 58 dengan nilai terkecil yaitu 20,23 dan nilai terbesar 31,20. Dari 58 sampel, *firm size* memiliki rata-rata yaitu 27,4803 dan standar deviasi 1,95243. ROA memiliki total sampel sebanyak 58 dengan nilai terkecil -0,11 dan nilai terbesar 0,14. Dari 58 sampel, rata-rata ROA sebesar 0,0383 dan standar deviasi 0,05016. LEV memiliki jumlah sampel 58 dengan nilai terkecil 0,04 dan nilai terbesar 1,25. Dari 58 sampel LEV, rata-ratanya adalah 0,4469 dan standar deviasinya sebesar 0,23828. *Tobin's Q* memiliki jumlah sampel sebesar 58 dengan nilai terkecil 0,22 yaitu dan nilai terbesar 37,23. Rata-rata dari 58 sampel *tobin's Q* adalah 1,8843 dan standar deviasinya adalah 4,78414.

Pembahasan Hasil Penelitian

Semua model regresi yang digunakan dalam penelitian ini telah lolos uji model fit untuk hipotesis yang pengujian regresi menggunakan logistik dan telah lolos uji asumsi klasik untuk hipotesis yang pengujiannya dengan regresi linear berganda. Berikut merupakan hasil masing-masing uji regresi logistik dan uji regresi linear berganda:

Tabel 5
Hasil Regresi Logistik H1

Variabel	B	Sig.
Ukuran komisaris independen	,536	,067
Frekuensi rapat komisaris	,314	,000
Konsentrasi kepemilikan	,001	,626
Auditor	3,483	,000
New equity	-,887	,196
Firm size	-1,076	,000
ROA	14,950	,000
LEV	1,952	,069
Tobin's Q	-,095	,470
Constant	24,944	,000

Sumber : Pengolahan data 2018

Berdasarkan tabel 5 dapat dilihat bahwa proksi variabel independen (tata kelola perusahaan) yang signifikan dengan variabel dependen (ketepatan FLI) adalah ukuran komisaris independen dan frekuensi rapat komisaris dengan masing-masing memiliki nilai signifikan sebesar 0,067 dan 0,000 sedangkan proksi lainnya yaitu konsentrasi kepemilikan tidak signifikan karena nilai signifikansinya adalah 0,626 dimana angka tersebut melebihi batas yaitu 0,1. Proksi ukuran komisaris independen dan frekuensi rapat komisaris sama-sama memiliki arah positif dengan koefisien masing-masing sebesar 0,536 dan 0,314. Dari hasil ini dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama diterima.

Melihat tabel 5, 4 variabel kontrol yang memiliki hubungan signifikan dengan variabel dependen (ketepatan FLI) adalah auditor, *firm size*, ROA, dan LEV dengan tingkat signifikansi auditor, *firm size*, dan ROA adalah 0,000 dan LEV sebesar 0,069. Sedangkan 2 variabel kontrol lainnya yaitu *new equity* dan *tobin's Q* tidak memiliki hubungan signifikan karena tingkat signifikansinya masing-masing yaitu 0,196 dan 0,470 (di atas batas signifikansi 0,1). Auditor, ROA, dan LEV sama-sama memiliki arah positif dengan koefisien masing-masing yaitu 3,483, 14,950, dan 1,952. Sedangkan *firm size* memiliki koefisien sebesar 1,076 dengan arah yang negatif.

Tabel 6
Hasil Regresi Logistik H1a

Variabel	B	Sig.
Ukuran dewan komisaris	-,801	,002
Frekuensi rapat komisaris	,111	,274
Konsentrasi kepemilikan	,104	,002
Auditor	2,715	,001
New equity	-,456	,635
Firm size	-,008	,968
ROA	26,046	,002
LEV	2,580	,203
Tobin's Q	-,710	,045
Constant	-4,349	,520

Sumber : Pengolahan data 2018

Dari tabel 6 dapat dilihat proksi variabel independen (tata kelola perusahaan) yang memiliki hubungan signifikan dengan variabel dependen (informasi keuangan FLI) adalah ukuran dewan komisaris dan konsentrasi kepemilikan dimana keduanya sama-sama memiliki nilai signifikansi sebesar 0,002. Proksi lainnya yaitu frekuensi rapat komisaris tidak signifikan dikarenakan memiliki nilai signifikansi di atas 0,1 yaitu sebesar 0,274. Proksi ukuran dewan komisaris memiliki arah negatif sebesar 0,801 sedangkan proksi konsentrasi kepemilikan memiliki arah positif sebesar 0,104. Kedua proksi yang signifikan memiliki arah yang berbeda sehingga H1a tidak dapat diterima.

Dari tabel 6 terdapat 3 variabel kontrol yang signifikan yaitu auditor dengan nilai signifikansi 0,001 dan arah positif sebesar 2,715, ROA dengan nilai signifikansi 0,002 dan arah positif sebesar 26,046, dan *tobin's Q* dengan nilai signifikansi 0,045 dan arah negatif sebesar 0,710. 3 variabel kontrol lainnya (*new equity*, *firm size*, dan *leverage*) tidak signifikan dikarenakan memiliki nilai signifikansi di atas batas 0,1.

Tabel 7
Hasil Regresi Logistik H2a

Variabel	B	Sig.
Ukuran dewan komisaris	-1,447	,046
Frekuensi rapat komisaris	-,569	,058
Konsentrasi kepemilikan	-,053	,270
Auditor	3,189	,061
New equity	1,189	,510
Firm size	,472	,247
ROA	39,423	,019
LEV	10,262	,008
Tobin's Q	-5,818	,057
Constant	-5,628	,604

Sumber : Pengolahan data 2018

Dari tabel 7 dapat dilihat proksi variabel independen (tata kelola perusahaan) yang memiliki hubungan signifikan dengan variabel dependen (FLI konservatif) adalah ukuran dewan komisaris dan frekuensi rapat komisaris dimana keduanya memiliki nilai

signifikansi sebesar 0,046 dan 0,058. Proksi lainnya yaitu konsentrasi kepemilikan tidak signifikan dikarenakan memiliki nilai signifikansi di atas 0,1 yaitu sebesar 0,270. Proksi ukuran dewan komisaris memiliki arah negatif sebesar 1,447 sedangkan proksi frekuensi rapat komisaris memiliki arah negatif sebesar 0,569. Kedua proksi yang signifikan memiliki arah negatif sehingga H2a ditolak.

Dari tabel 7 terdapat 4 variabel kontrol yang signifikan yaitu auditor dengan nilai signifikansi 0,061 dan arah positif sebesar 3,189, ROA dengan nilai signifikansi 0,019 dan arah positif sebesar 39,423, LEV dengan nilai signifikansi 0,008 dan arah positif sebesar 10,262, dan *tobin's Q* dengan nilai signifikansi 0,057 dan arah negatif sebesar 5,818. 2 variabel kontrol lainnya (*new equity* dan *firm size*) tidak signifikan dikarenakan memiliki nilai signifikansi di atas batas 0,1.

Tabel 8
Hasil Regresi Berganda H2

Variabel	Unstandardized Coefficients			
	B	Std. Error	t	Sig.
(Constant)	,426	,172	2,471	,017
Ukuran Komisaris Independen	-,035	,015	-2,425	,019
Frekuensi Rapat Komisaris	-,004	,001	-2,959	,005
Konsentrasi Kepemilikan	-,096	,019	-5,041	,000
Auditor	-,013	,030	-,431	,668
New Equity	-,069	,031	-2,190	,033
Firm Size	,002	,006	,246	,807
ROA	,756	,228	3,317	,002
LEV	,122	,052	2,339	,024
Tobin'sQ	-,088	,002	-35,450	,000
N	58			
Adjusted R ²	0,967			
SEE	0,07857			
F	185,813			
Sig	0,000			

Sumber : Pengolahan data 2018

Semua proksi variabel independen (tata kelola perusahaan) memiliki hubungan yang signifikan terhadap variabel dependen (keakuratan FLI). Ukuran komisaris independen memiliki koefisien sebesar 0,035 dengan arah negatif. Tingkat signifikansinya berada pada angka 0,019 atau masih dalam batas $\alpha = 0,100$ sehingga variabel dikatakan signifikan. Frekuensi rapat komisaris memiliki koefisien sebesar 0,004 arah negatif dan tingkat signifikansinya 0,005. Konsentrasi kepemilikan memiliki koefisien sebesar 0,096 arah negatif dan tingkat signifikansinya 0,000. Ketiga proksi variabel independen sama-sama memiliki arah yang sama yaitu negatif sehingga dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa hipotesis 2 diterima.

Variabel kontrol yang memiliki hubungan signifikan dengan variabel dependen ada 4 yaitu *new equity*, ROA, LEV, dan *tobin's Q*. 2 variabel kontrol lainnya yaitu auditor dan firmsize tidak signifikan karena nilai signifikansinya di atas batas 0,1 dimana masing-masing sebesar 0,668 dan 0,807. *New equity* memiliki koefisien sebesar 0,069 dengan arah negatif dan signifikan pada angka 0,033. ROA memiliki koefisien sebesar 0,756 dengan

arah positif dan signifikan di angka 0,002. LEV memiliki koefisien yaitu 0,122 dengan arah positif dan tingkat signifikansi sebesar 0,024. *Tobin's q* memiliki koefisien sebesar 0,088 dengan arah negatif dan nilai signifikansi sebesar 0,000.

KESIMPULAN

Hipotesis 1 dalam penelitian ini menyatakan bahwa tata kelola perusahaan berpengaruh positif terhadap ketepatan pengungkapan *forward-looking information*. Hasil pengujian statistik hipotesis memperoleh hasil bahwa 2 proksi tata kelola perusahaan yaitu ukuran komisaris independen $0,067 < 0,100$ dengan nilai B sebesar 0,536 dan proksi kedua yaitu frekuensi rapat komisaris $0,000 < 0,100$ dengan nilai B sebesar 0,314. Berdasarkan hasil statistik tersebut maka disimpulkan hipotesis 1 diterima. Hasil berupa semakin besar ukuran komisaris independen dan semakin sering frekuensi rapat komisaris memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap *forecast* penjualan yang semakin tepat (kuantitatif) konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Dunstan & Truong (2011) dan Qu, dkk (2015). Sehingga semakin baik tata kelola perusahaan, maka perusahaan akan cenderung untuk membuat pengungkapan *forward-looking information* semakin tepat.

Hipotesis 1a pada penelitian ini memprediksikan bahwa tata kelola perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap informasi keuangan dalam pengungkapan *forward-looking information*. Dari hasil pengujian didapati hasil bahwa kedua proksi tata kelola perusahaan memiliki hasil yang berbeda dimana ukuran dewan komisaris $0,002 < 0,100$ dengan nilai B sebesar -0,801 dan konsentrasi kepemilikan $0,002 < 0,100$ dengan nilai B sebesar 0,104. Hubungan yang signifikan dan koefisien negatif yang dimiliki oleh ukuran dewan komisaris menunjukkan bahwa semakin besar ukuran dewan komisaris maka perusahaan akan lebih cenderung untuk tidak mengungkap *forecast* penjualan yang tepat dengan informasi keuangan. Dengan hasil tersebut, maka hipotesis 1a tidak didukung. Berdasarkan hasil penelitian, perusahaan dengan tata kelola perusahaan baik lebih memilih untuk mengungkap informasi nonkeuangan dalam *forecast* penjualannya seperti target volume produksi untuk tahun mendatang.

Hipotesis 2 dalam penelitian ini menyatakan bahwa tata kelola perusahaan berpengaruh positif dengan keakuratan pengungkapan *forward-looking information*. Hasil yang didapat dari uji statistika adalah semua proksi tata kelola perusahaan yaitu ukuran komisaris independen $0,019 < 0,100$ dengan nilai B sebesar -0,035, frekuensi rapat komisaris $0,005 < 0,100$ dengan nilai B sebesar -0,004, dan konsentrasi kepemilikan $0,000 < 0,100$ dengan nilai B sebesar -0,096. Berdasarkan hasil statistik tersebut, maka hipotesis 2 didukung. Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian Karamanou & Vafeas (2005) dan Ajinkya, dkk (2005). Meningkatnya tingkat kesalahan *forecast* penjualan berhubungan negatif dengan semakin besarnya ukuran komisaris independen, semakin tinggi frekuensi rapat komisaris, dan bertumbuhnya konsentrasi kepemilikan. Namun hasil ini tidak sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya oleh Qu, dkk (2015) yang menemukan pengaruh negatif dari proksi tata kelola perusahaan yaitu ukuran komisaris independen, frekuensi rapat dewan komisaris, dan konsentrasi kepemilikan terhadap keakuratan *forward-looking information*. Sehingga dapat dikatakan semakin baik tata kelola perusahaan, maka perusahaan akan cenderung untuk membuat pengungkapan *forward-looking information* yang lebih akurat.

Hipotesis 2a pada penelitian ini memprediksikan bahwa tata kelola perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap pengungkapan *forward-looking information* yang konservatif. Hasil pengujian statistik hipotesis memperoleh hasil bahwa 2 proksi tata kelola perusahaan yaitu ukuran dewan komisaris $0,046 < 0,100$ dengan nilai B sebesar -1,447 dan proksi kedua yaitu frekuensi rapat komisaris $0,058 < 0,100$ dengan nilai B sebesar -0,569. Hasil tersebut menggambarkan bahwa semakin besar ukuran dewan komisaris dan semakin seringnya frekuensi rapat komisaris maka *forecast* penjualan akan semakin bersifat optimis. Perusahaan yang memiliki tata kelola perusahaan baik akan lebih cenderung membuat prediksi penjualan yang optimis artinya hasil aktual lebih rendah dari prediksinya.

KETERBATASAN

Penelitian ini memiliki keterbatasan-keterbatasan yang dapat menjadi bahan perbaikan bagi penelitian yang akan datang. Keterbatasan tersebut antara lain :

1. Pengungkapan *forward-looking information* masih berstatus sebagai pengungkapan sukarela dan belum ada regulasi yang mengatur mengenai pengungkapannya. Hal ini menyebabkan keterbatasan sampel pada penelitian dikarenakan tidak semua perusahaan nonkeuangan yang *go public* di Indonesia mengungkap *forward-looking information* dalam laporan tahunannya.

SARAN

Saran yang diajukan oleh peneliti diantaranya :

1. Tambahkan perusahaan di sektor keuangan baik yang sudah *go public* maupun belum. Hal ini akan memperbanyak dan memperluas sampel sehingga hasil penelitian dapat lebih optimal. Selain itu, Indonesia terus mengalami peningkatan nilai kredit dari tahun ke tahun yang hal tersebut merupakan salah satu aspek penilaian pertumbuhan ekonomi suatu negara sehingga penelitian akan semakin menarik.

REFERENSI

- Ahmad, S. & Omar, R. 2016. "Basic Corporate Governance Models: A Systematic Review", *International Journal of Law and Management*, Vol. 58 Iss 1 pp. 73 - 107
- Ajinkya, B. B., Bhojraj, S., & Sengupta, P. 2005. "The Association Between Outside Directors, Institutional Investors and the Properties of Management Earnings Forecasts", *Journal of Accounting Research*, Vol. 43 No. 3, pp. 343–376.
- Aljifri, K. & Hussainey, K. 2007. "The Determinants of Forward-Looking Information in Annual Reports Of UAE Companies", *Managerial Auditing Journal*, Vol. 22 No. 9, pp. 881-894.
- Alkhatib, K. 2014. "The Determinants of Forward-looking Information Disclosure", *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, Vol 109, pp. 858–864. <http://doi.org/10.1016/j.sbspro.2013.12.554>
- Barako, D. G., Hancock, P. & Izan, H. Y. 2006. "Factors Influencing Voluntary Corporate Disclosure by Kenyan Companies", *Corporate Governance: An International Review*, Vol. 14 No. 2, pp. 418–431.
- Beekes, W. & Brown, P.R. 2006. "Do Better Governed Australian Firms Make More Information Disclosure", *Journal of Business Finance and Accounting*, Vol. 33 No. 3, pp. 422-458.
- Birjandi, H. 2015. "The Study Effect Agency Theory and Signaling Theory on the Level of Voluntary Disclosure of Listed Companies in Tehran Stock Exchange", *Research Journal of Finance and Accounting*, Vol. 6 No.1, pp. 1-5.
- Brown, S. & Hillegeist, S. L. 2007. "How Disclosure Quality Affects the Level of Information Asymmetry", *Review of Accounting Studies*, Vol. 12, pp. 443-477.
- Collier, P. & Alan G. 1999. "Research Note Audit Committee Activity and Agency Costs", *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol. 18, pp. 311-332.
- Financial-Times. 2016. "Definition of Ownership Concentration." Accessed September 20. <http://lexicon.ft.com/Term?term=ownership-concentration>.



- Forum for Corporate Governance in Indonesia. 2009. *Peranan Dewan Komisaris dan Komite Audit dalam Pelaksanaan Tata Kelola Perusahaan*. Jakarta.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Healy, P. M. & Palepu, K. G. 2001. "Information Asymmetry, Corporate Disclosure, and the Capital Markets: A Review Of the Empirical Disclosure Literature", *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 31 No. 1, pp. 405-440.
- Hendriksen, E. S., Breda, V. & Michael, F. 1992. *Accounting Theory*. Mc.Graw Hill Companies.
- Hirst, E., Koonce, L. & Miller, J. 1999. "The Joint Effect of Management's Prior Forecast Accuracy and the Form of Its Financial Forecasts on Investor Judgement", *Journal of Accounting Research*, Vol. 37, Supplement, pp. 101-124.
- Hussainey, K. 2004. "A Study of the Ability of (Partially) Automated Disclosure Scores to Explain the Information Content of Annual Report Narratives for Future Earnings", PhD thesis, Manchester University, Manchester.
- Hussainey, K., Schleicher, T. & Walker, M. 2003. "Undertaking Large-Scale Disclosure Studies when AIMR-FAF Ratings are not Available: The Case of Prices Leading Earnings", *Accounting Business Research*, Vol. 33 No. 4, pp. 275-294.
- Jensen, Michael C. & Meckling, William H. 1976. "Theory of the Firm", *Journal of Financial Economics*, Vol. 3 No.4, pp. 305-360.
- Karamanou, I. & Vafeas, N. 2005. "The Association between Corporate Boards, Audit Committees, and Management Earnings Forecasts: An Empirical Analysis", *Journal of Accounting Research*, Vol. 43 No. 3, pp. 453-486.
- Kieso, D. E. & Weygandt, J. J. 1995. *Intermediate Accounting 8th edition*. New York: John Wiley.
- Komite Nasional Kebijakan Governance. 2006. *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*. Jakarta.
- Marston, C. 2008. "Investor Relations Meetings: Evidence from the Top 500 UK Companies", *Accounting and Business Research*, Vol. 38 No. 1, pp. 21-48.
- Menicucci, E. & Paolucci, G. 2017. "The Determinants of Forward-Looking Information in Integrated Reporting: An Empirical Investigation in Europe", *Proceedings of 12th Annual London Business Research Conference*, pp. 1.
- O'Sullivan, M., Percy, M. & Stewart, J. 2008. "Australian Evidence on Corporate Governance Attributes and Their Association with Forward-Looking Information in the Annual Report", *Journal of Manage Governance*, Vol. 12 No. 1, pp. 5-35.
- Pownall, G., Wasley, C. & Waymire, G. 1993. "The Stock Price Effects of Alternative Types of Management Forecast", *The Accounting Review*, Vol. 68 No. 4, pp. 896-812.



PricewaterhouseCoopers. 2007. *Guide to Forward-looking Information*. pp.7.

Qu, W., Ee, M. S., Liu, L., Wise, V. & Carey, P. 2015. "Corporate Governance and Quality of Forward-Looking Information", *Asian Review of Accounting*, Vol. 23 No. 1, pp. 39 – 67.

Shleifer, Andrei, & Robert W Vishny. 1986. "Large Shareholders and Corporate Controls." *Journal of Political Economy*.

Watson, A., Shrives, P. & Marston, C. 2002. "Voluntary Disclosure of Accounting Ratios in the UK", *British Accounting Review*, Vol. 34 No. 4, pp. 289–313. <http://dx.doi.org/10.1006/bare.2002.0213>

World Bank. 2013. "The Case for Corporate Governance: What is Corporate Governance?", available at: <http://go.worldbank.org/LHV3EZQV10>