

**ABSTRACT DAN EXECUTIVE SUMMARY
PENELITIAN FUNDAMENTAL**



**ANALISIS STRUKTUR *CORPORATE GOVERNANCE* DAN *DISCLOSURE*
DALAM UPAYA MENINGKATKAN *USEFULNESS* INFORMASI AKUNTANSI
BAGI PELAKU PASAR MODAL DI BURSA EFEK INDONESIA**

Tahun ke 1 dari Rencana 2 tahun

TIM PENGUSUL

KETUA :

Nama : Dr. Muhammad Miqdad,SE,MM,Ak

NIDN: 0027077106

NIP : 19710727 199512 1001

ANGGOTA :

Nama : Novi Wulandari Widiyanti, M.Acc & Fin,SE,Ak

NIDN: 0027118002

NIP : .198011272005012003

UNIVERSITAS JEMBER

NOVEMBER 2015

**ANALISIS STRUKTUR *CORPORATE GOVERNANCE* DAN *DISCLOSURE*
DALAM UPAYA MENINGKATKAN *USEFULNESS* INFORMASI AKUNTANSI
BAGI PELAKU PASAR MODAL DI BURSA EFEK INDONESIA**

Peneliti : Muhammad Miqdad¹, Novi Wulandari Widiyanti²
Mahasiswa Terlibat : Mochamad Agus Kuncoro³
Sumber Dana : Dikti

ABSTRACT

The study based on three grand theories namely agency theory, signaling theory and positive accounting theory. The objectives of the study were : 1) to analyze the impact of corporate governance structure on usefulness of accounting information, it proxied by earnings management, 2) to analyze the impact of disclosure on usefulness of accounting information and 3) to analyze of the impact of earnings management on earnings response coefficient (ERC),4) to develop the corporate governance model for public companies in Indonesia,5) to develop and to examine using of the three grand theories on this research . The samples of the study were 122 public firms-non financial industry listed on Indonesian Stock Exchange in 2009-2013. The study using path analysis to solve the research problems. The research data were processed by Statistical Package for Social Science (SPSS) and Analysis Moment of Structure (AMOS). The results of the study shown that institutional ownership, management ownership, the size of board of commissioners, the quality of disclosure and as variables that significantly had an influence on earnings management (as proxied of the usefulness of accounting information). The board of independent commissioners is a variable that do not affect earnings management. Meanwhile, earnings management as a signal could not be responded by markets (investor or potential investor) which showed that earnings management does not affect earnings response coefficient (ERC). In general, this study provides theoretical contributions related to the implementation and development of agency theory, signaling theory and positive accounting theory. In addition to explain the factors that influence earnings management and earnings management as a signal that the market should respond. As earnings management as a signal not responded by the market, which is proxied by the ERC. The results of this study contributes to the formulation of policies primarily concerned the implementation of good corporate governance, the quality of disclosure and the quality of accounting information.

Keywords:

Earnings management, *usefulness of accounting information*, earnings response coefficient, corporate governance, disclosure, signaling theory.

¹ Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi Universitas Jember

² Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi Universitas Jember

³ Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi Universitas Jember

ANALISIS STRUKTUR *CORPORATE GOVERNANCE* DAN *DISCLOSURE*
DALAM UPAYA MENINGKATKAN *USEFULNESS* INFORMASI AKUNTANSI
BAGI PELAKU PASAR MODAL DI BURSA EFEK INDONESIA

Peneliti : Muhammad Miqdad⁴, Novi Wulandari Widiyanti⁵
Mahasiswa Terlibat : Mochamad Agus Kuncoro⁶
Sumber Dana : Dikti
Kontak Email : miqdad31@gmail.com

Latar Belakang dan Tujuan Penelitian

Di Indonesia, praktik *Good Corporate Governance* (GCG) telah diatur dalam beberapa undang-undang dan peraturan, sehingga implementasi prinsip-prinsip GCG salah satunya didorong oleh kepatuhan terhadap regulasi (seperti UU PT no 40/2007, peraturan Bapepam-LK, Peraturan Bank Indonesia no 8/4/PBI/2006 yang dirubah menjadi no 8/14/2006 tentang Peraturan GCG bagi bank umum). Hasil riset yang dilakukan oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) terhadap 52 perusahaan publik (yang masuk dalam LQ45 periode Juli 2000 s/d Juni 2001) menunjukkan bahwa hampir seluruh responden menyatakan arti pentingnya GCG, namun 65% responden menyatakan menerapkan GCG karena memang regulasi menghendaki hal tersebut, 30% menyatakan GCG sebagai bagian dari budaya perusahaan.

Praktik *corporate governance* yang baik diyakini dapat meningkatkan kualitas informasi akuntansi atau mengurangi praktik rekayasa akuntansi (*accounting engineering*). Praktik rekayasa akuntansi yang berlebihan akan mengurangi manfaat (*usefulness*) laporan keuangan dalam pandangan penanam modal (Scott, 2009: 403). Manajer berkewajiban memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik melalui pengungkapan laporan yang bersifat wajib (*mandatory disclosure*) maupun laporan yang bersifat sukarela (*voluntary disclosure*). Pengungkapan ini dimaksudkan untuk mengurangi asimetri informasi antara manajer dan pemilik, dan pemegang saham mayoritas dan minoritas.

Studi empiris tentang kualitas pengungkapan perusahaan banyak dihubungkan dengan asimetri informasi antara investor dan manajer (Lang dan Lundholm 1992;1993, Welker, 1994). Sebagian besar hasil studi menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan yang memiliki kualitas pengungkapan lebih tinggi memiliki kecenderungan praktik manajemen laba-nya

⁴ Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi Universitas Jember

⁵ Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi Universitas Jember

⁶ Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi Universitas Jember

rendah. Studi yang dilakukan oleh Kasznik (1996), Lobo dan Zhou (2001) dan Petersen dan Plenborg (2006), Jo dan Kim (2007) dan Chang *et al.* (2008) menunjukkan bahwa adanya asosiasi negatif variabel indeks pengungkapan dengan manajemen laba. Sedangkan studi yang dilakukan oleh Shaw (2003) menunjukkan hasil berlawanan yaitu makin tinggi kualitas pengungkapan mendorong manajer untuk melakukan manajemen laba. Selain itu, hasil berbeda diungkapkan oleh Kwag dan Small (2007) bahwa kualitas pengungkapan tidak berpengaruh terhadap manajemen laba.

Praktik manajemen laba yang dilakukan oleh manajer dapat dianggap sebagai suatu sinyal kepada investor, kreditor dan pengguna lainnya. Manajer yang memiliki informasi bagus tentang perusahaan akan berusaha menyampaikan informasi tersebut kepada investor agar supaya harga dan volume perdagangan saham meningkat. Penelitian-penelitian yang mengidentifikasi dan menjelaskan perbedaan respon pasar terhadap informasi laba dikenal dengan penelitian *Earnings Response Coefficient* (ERC).

Bao dan Bao (2004) menemukan bahwa manajemen laba berpengaruh terhadap kualitas laba di periode mendatang. Gideon (2005) menemukan bahwa praktik manajemen laba tidak berpengaruh terhadap kualitas laba. Sebagian besar studi asosiasi antara manajemen laba dan ERC menunjukkan bahwa manajemen laba akan mengurangi ERC.

Penelitian ini mendasarkan pada tiga teori utama (*grand theory*), yaitu teori keagenan (*agency theory*), *signaling theory* dan teori akuntansi positif (*positive accounting theory*). Teori keagenan diperkenalkan pertama kali oleh Jensen and Meckling tahun 1976. Teori ini mengakui adanya konflik kepentingan antara manajer (selaku agen) dan pemilik dan konflik antara manajer dengan kreditor. Teori ini sebagai suatu acuan dalam menjelaskan pengaruh struktur *corporate governance* terhadap manajemen laba.

Teorif utama kedua yang digunakan dalam studi ini adalah *signaling theory* yang dikemukakan oleh Akerlof (1970). Teori ini menempatkan manajer selaku pemegang amanat, mempunyai kewajiban menyampaikan informasi tentang kinerja, posisi keuangan perusahaan, dan keadaan lainnya kepada pemilik.

Signaling theory digunakan untuk menjelaskan pengaruh kualitas pengungkapan terhadap manajemen laba. Kualitas pengungkapan yang dimaksud adalah suatu pengukuran terhadap isi laporan tahunan perusahaan dengan mendasarkan pada indeks pengungkapan Botosan (1997). Makin tinggi kualitas pengungkapan laporan tahunan diharapkan dapat mengurangi kesalahan para pemakai (*users*) dalam menginterpretasikan isi laporan keuangan serta kemampuan dalam memprediksi terhadap *trend* dividen dan *return* di masa yang akan datang.

Teori utama ketiga dalam studi ini adalah Teori akuntansi positif (*Positive Accounting Theory*) yang dikembangkan oleh Watts dan Zimmerman (1986). *Positive Accounting Theory* (PAT) berusaha untuk memprediksi tentang realitas fenomena-fenomena praktik akuntansi yang merupakan domain pihak manajemen. Pihak manajemen memiliki kebebasan untuk memilih kebijakan akuntansi yang masih diatur dalam Standar Akuntansi Keuangan (SAK). Kebebasan dalam pemilihan kebijakan akuntansi ini membuka peluang bagi manajer untuk bertindak oportunistik, yaitu memilih kebijakan akuntansi yang mengutamakan kepentingannya sendiri.

Dengan demikian, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjelaskan dan membuktikan ketiga *grand theories* dalam praktik tatakelola perusahaan, khususnya berkaitan dengan *usefulness* informasi akuntansi dan respon pelaku pasar.

Berdasarkan uraian latar belakang dan permasalahan penelitian, maka penelitian ini memiliki urgensi atau tujuan untuk : 1) untuk menganalisis dan mengkaji keberadaan struktur tata kelola perusahaan (*corporate governance*) terhadap penggunaan informasi akuntansi (*usefulness of accounting information*), 2) untuk menganalisis dan mengkaji kualitas pengungkapan (*disclosure*) laporan tahunan perusahaan terhadap penggunaan informasi akuntansi, 3) untuk menganalisis dan mengkaji penggunaan informasi akuntansi bagi pelaku pasar modal atau respon pasar (*market response*), 4) untuk mengembangkan disain model *corporate governance* bagi perusahaan publik-industri non keuangan di Indonesia, 5) untuk mengembangkan teor-teori yang menjustifikasi struktur *corporate governance*, kualitas pengungkapan (*disclosure*) dan kualitas informasi akuntansi bagi perusahaan publik-industri non keuangan di Indonesia

Metode Penelitian

Paradigma yang digunakan dalam penelitian ini adalah paradigma *positivism*. Artinya variabel-variabel yang diteliti harus dapat dijustifikasi dengan teori-teori yang handal dan diukur dalam ukuran-ukuran kuantitatif.

Penelitian ini menggunakan data primer dan data sekunder. Data sekunder ini didapat dari Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam-LK) dan *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD). Periode pengamatan yang dilakukan adalah laporan keuangan dan laporan tahunan pada tahun 2009-2013.

Rancangan penelitian adalah suatu proses yang diawali dari pengamatan terhadap objek penelitian yang diteliti, kajian teoritis dan studi empirik, rumusan masalah, kerangka konseptual dan rumusan hipotesis (Sekaran, 1992:92-93). Secara umum terdapat tiga kategori

dalam penelitian sosial yaitu penelitian eskplorasi, penelitian deskriptif, dan penelitian eksplanatori. Penelitian ini termasuk dalam studi eksplanatori. Artinya untuk menganalisis dan mengkaji variabel penelitian dibutuhkan justifikasi teori. Demikian juga, penyusunan model penelitian harus mengacu pada teori-teori yang ada.

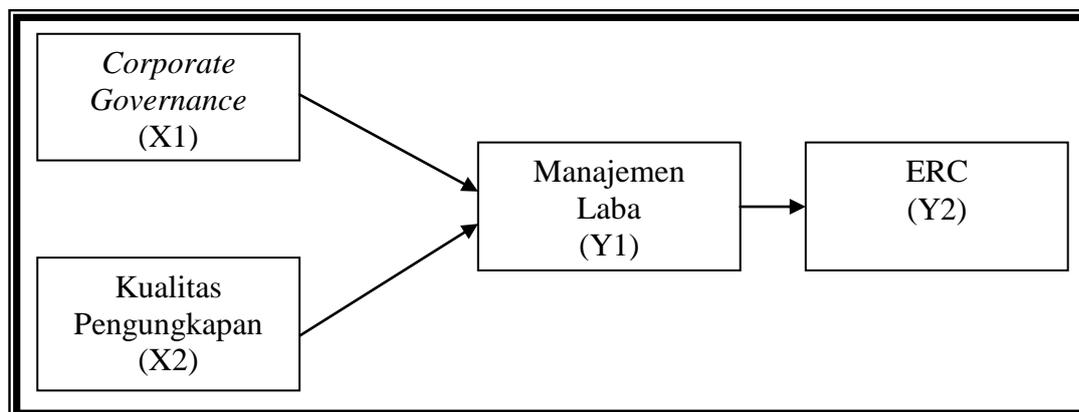
Populasi dalam penelitian ini adalah keseluruhan perusahaan publik-Industri non keuangan yang datanya dapat diakses dan tersedia. Unit analisis penelitian ini adalah perusahaan publik-industri non keuangan. Sampel penelitian adalah bagian dari populasi yang akan diteliti untuk melakukan generalisasi dari hasil uji statistik.

Penelitian ini termasuk dalam jenis penelitian eksplanatori. Variabel-variabel yang akan diuji dan dianalisis adalah sebagai berikut:

- a) Variabel-variabel dependen (endogen) yaitu *Earnings Response Coefficient* (Y_2)
- b) Variabel endogen (*intervening*) adalah *Usefulness* Informasi Akuntansi (Y_1), diproksi dengan manajemen laba
- c) Variabel eksogen yang dimaksud adalah *Corporate Governance* (X_1) dan kualitas pengungkapan (X_2)

Disain model penelitian ini didukung oleh justifikasi teoritis dan bukti-bukti empiris. Output yang dihasilkan dalam langkah ini adalah dukungan teori dan bukti empiris yang cukup untuk semua variabel yang diuji dengan mengacu pada rumusan masalah penelitian.

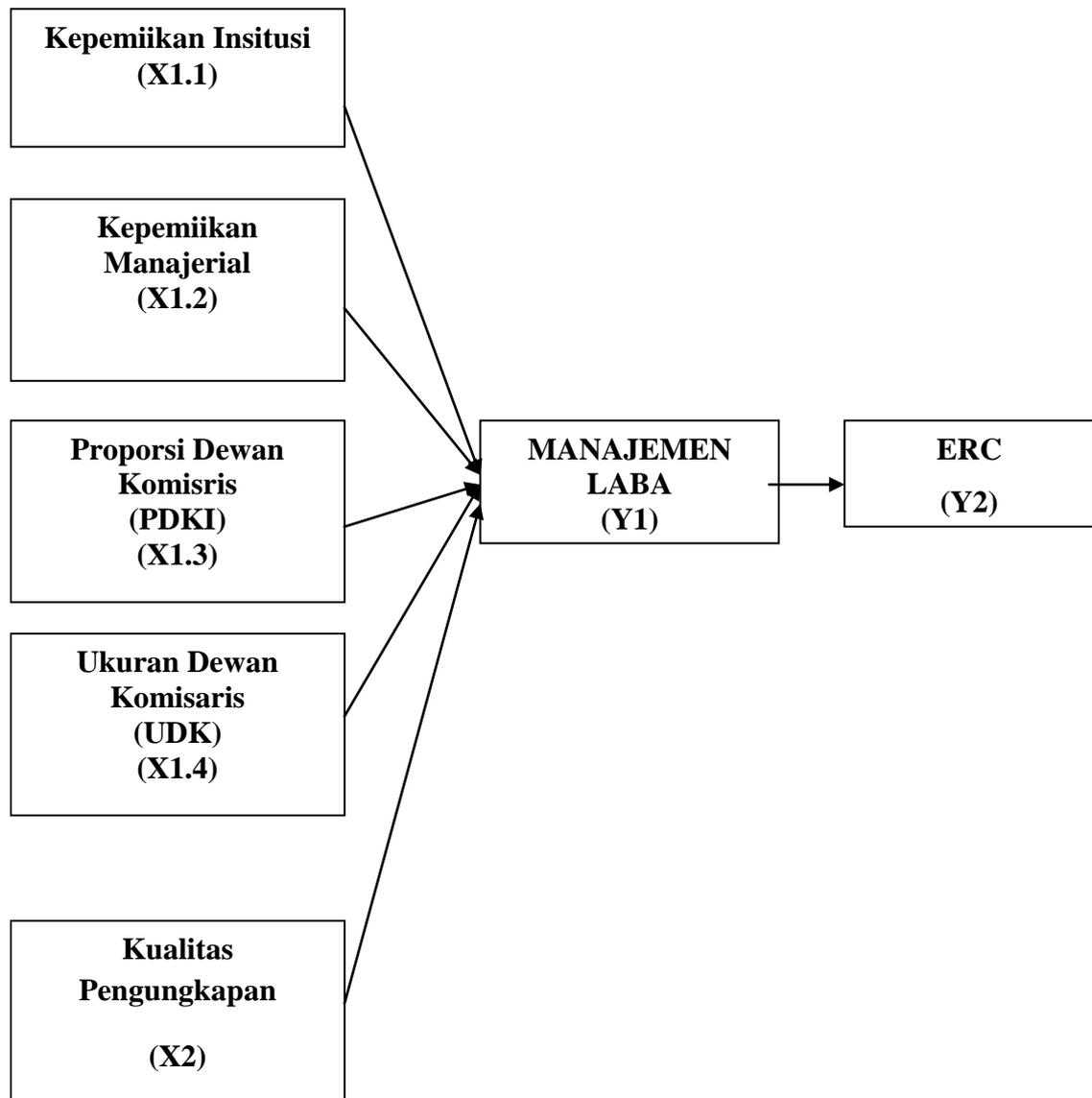
Berdasarkan justifikasi teoritis dan dukungan studi empiris tersebut, maka dapat dikembangkan model berbasis teori seperti pada Gambar 1 berikut ini:



Gambar 1 Pengembangan Model Penelitian

Dalam Penelitian ini *Corporate Governance* sebagai suatu struktur, diproksi dengan Kepemilikan Institusi ($X_{1.1}$), Kepemilikan Manajerial ($X_{1.2}$), Proporsi Dewan Komisaris

(X1.3) dan Ukuran Dewan Komisaris (X1.4). Dengan demikian Model Penelitian pada Gambar 1 dapat dimodifikasi sebagai berikut (lihat Gambar 2) :



Gambar 2. Modifikasi Model Penelitian

Hasil Penelitian

Pengujian variabel dilakukan dengan bantuan software AMOS versi 16. tersaji secara lengkap dalam Tabel 1 berikut. Ikhtisar nilai estimasi parameter beserta nilai *critical ratio* dan hasil pengujian variabel dari model persamaan struktural secara rinci dapat disajikan pada Tabel 1 berikut ini.

Tabel 1**ESTIMASI PARAMETER MODEL ANALISIS JALUR**

Hubungan antar Variabel (Variabel Independen→ Variabel Dependen)		Estimate	S.E	C.R	Prob.	Keterangan Hipotesis
Kepemilikan Insitusional (X _{1.1})	Manajemen Laba (Y ₁)	-0,0109	0,0030	-3,6667	0,0000	Signifikan**
Kepemilikan Manaj. (X _{1.2})	Manajemen Laba (Y ₁)	-0,0081	0,0040	-2,0500	0,0000	Signifikan**
Prop. Dewan Komisaris Indep. (X _{1.3})	Manajemen Laba (Y ₁)	0,0059	0,0440	0,1364	0,8868	Tidak Signifikan
Ukuran Dewan Komisaris (X _{1.4})	Manajemen Laba (Y ₁)	-0,0632	0,0210	-3,0048	0,0001	Signifikan**
Kualitas Pengungkapan (X ₂)	Manajemen Laba (Y ₁)	0,9767	0,4640	2,1328	0,0309	Signifikan*
Manajemen Laba (Y ₁)	ERC (Y ₂)	0,0011	0,0046	0,2391	0,9540	Tidak Signifikan

Berdasarkan hasil pengujian estimasi parameter model struktural sebagaimana disajikan pada Tabel 1, diperoleh empat (4) hubungan yang diterima dan dua (2) hubungan yang ditolak pada tingkat signifikansi $\alpha=10\%$. Berikut deskripsi hasil penelitian :

Kepemilikan insitusional berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba dengan arah negatif. Hal ini memperlihatkan bahwa semakin besar saham dikuasai oleh pemegang saham insitusional, semakin kecil praktik manajemen laba yang dilakukan oleh pihak manajemen. Hasil studi ini mendukung teori kontrak (*contracting theory*) dan teori keagenan (*agency theory*) dari Jensen dan Meckling (1976). Kepemilikan insitusional berpengaruh negatif terhadap praktik manajemen laba. Argumentasinya adalah pemegang saham insitusional memiliki keunggulan dalam akses informasi, adanya divisi tertentu yang khusus memfokuskan pada investasi, keunggulan sumber daya dan infrastruktur. Dengan

demikian pemegang saham insitusi memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses *monitoring* secara efektif sehingga dapat mengurangi praktik manajemen laba.

Kepemilikan manajemen berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba dengan arah negatif. Hal ini memperlihatkan bahwa semakin besar kepemilikan saham oleh pihak manajemen maka potensi praktik manajemen laba semakin rendah. Hasil studi ini mendukung teori kontrak (*contracting theory*) dan teori keagenan (*agency theory*) dari Jensen dan Meckling (1976). Hubungan keagenan yang terjadi antara prinsipal dan agen berpotensi menimbulkan masalah-masalah keagenan. Masalah-masalah keagenan muncul karena manusia memiliki kecenderungan untuk mementingkan kepentingan dirinya sendiri. Konflik keagenan terjadi ketika beberapa kepentingan bertemu dalam aktivitas bersama.

proporsi dewan komisaris independen (PDKI) tidak berpengaruh terhadap manajemen laba. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa proporsi dewan komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba.

Keberadaan dewan komisaris independen tidak terbukti berpengaruh terhadap praktik manajemen laba. Dengan kata lain, keberadaan anggota dewan komisaris independen bukan merupakan mekanisme yang dapat mengurangi konflik keagenan (*agency*). Proporsi dewan komisaris independen yang semakin besar tidak terbukti mengurangi praktik manajemen laba. Ada beberapa argumentasi terhadap hal tersebut. Pertama, pengangkatan komisaris independen dilakukan sebatas untuk pemenuhan aspek regulasi saja bukan untuk kepentingan implementasi tatakeola perusahaan yang baik. Kedua, pengangkatan komisaris independen kurang mempertimbangkan unsur keahlian, kemampuan dan profesionalisme sehingga berdampak pada efektifitas pengawasan. Ketiga, secara umum perusahaan-perusahaan di Indonesia struktur CG berbasis *two board system*, sesuai dengan UU PT No 40 tahun 2007. Kedudukan dewan komisaris tidak langsung membawahi direksi karena baik anggota dewan komisaris maupun anggota dewan direksi diangkat dan diberhentikan oleh RUPS. Dengan demikian, maka baik anggota direksi maupun anggota dewan komisaris bertanggungjawab pada RUPS.

Ukuran dewan komisaris berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba dengan arah negatif. Hal ini memperlihatkan bahwa semakin besar ukuran dewan komisaris maka praktik manajemen laba yang dilakukan oleh manajer semakin kecil. Ada perbedaan pendapat dalam menyikapi banyaknya jumlah anggota dewan komisaris dalam kaitannya dengan kinerja. Pihak-pihak yang pro berpendapat bahwa keberadaan jumlah anggota dewan komisaris yang lebih besar akan berdampak pada praktik manajemen laba yang lebih rendah.

Pihak-pihak yang kontra seperti Jensen (1993) dan Yermack (1996) berargumen bahwa semakin besar ukuran dewan komisaris dapat berakibat pada semakin buruknya kinerja perusahaan. Semakin besar jumlah anggota dewan komisaris maka semakin kecil praktik manajemen laba yang dilakukan oleh manajer. Sebaliknya ukuran dewan komisaris yang lebih kecil memungkinkan manajer perusahaan untuk mendominasi peran dalam pengelolaan perusahaan sehingga potensi praktik manajemen laba semakin besar. Argumentasi yang dapat dikemukakan terhadap hasil studi ini adalah ukuran dewan komisaris yang semakin besar memungkinkan untuk dilakukan fungsi pengawasan secara efektif. Efektifitas pengawasan didukung karena adanya keragaman pengalaman dan pendidikan yang dimiliki anggota dewan komisaris. Hasil studi ini menjustifikasi aplikasi teori keagenan bahwa ukuran dewan komisaris merupakan salah satu proksi yang dapat digunakan untuk mengurangi praktik manajemen laba melalui mekanisme fungsi monitoring yang dilakukan oleh anggota komisaris.

Kualitas pengungkapan berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba dengan arah positif. Hal ini memperlihatkan bahwa semakin tinggi kualitas pengungkapan laporan tahunan perusahaan, semakin besar praktik manajemen laba yang dilakukan oleh manajer. Hasil studi ini mendukung *signaling theory* yang dikemukakan oleh Akerlof (1970) bahwa pihak agen memiliki kewajiban untuk menyampaikan informasi tentang kinerja, posisi keuangan perusahaan, dan keadaan lainnya kepada pemilik (*owners*). Dari sisi perspektif teoritis, kualitas pengungkapan laporan tahunan perusahaan memiliki peran yang strategis dari sudut pandang investor. Perusahaan-perusahaan yang memiliki kualitas pengungkapan lebih tinggi diharapkan dapat mengatasi masalah-masalah asimetri informasi. Disisi yang lain, asimetri informasi merupakan syarat utama terjadinya praktik manajemen laba. Wolk *et al.* (2001) mengungkapkan bahwa pengungkapan (*disclosure*) berhubungan dengan informasi dalam laporan keuangan dan komunikasi tambahan dalam bentuk *footnotes*, kejadian-kejadian setelah pelaporan, *Management and Discussion Analysis* (MDA), laporan keuangan segmental dan laporan yang merefleksikan perubahan harga sebagai bagian dari pengungkapan. Evans (2003) berpendapat bahwa pengungkapan hanya berkaitan dengan penyediaan informasi dalam laporan keuangan (*financial statements*) termasuk di dalamnya catatan atas laporan, pengungkapan tambahan yang dihubungkan dengan laporan keuangan. Pengungkapan yang berkaitan dengan cara penjelasan hal-hal yang bersifat informatif yang dianggap penting dan bermanfaat bagi pemakai selain apa yang dapat dinyatakan melalui laporan keuangan (Suwardjono, 2005: 134).

Manajemen laba tidak berpengaruh terhadap ERC. Hasil studi ini belum berhasil mengkonfirmasi teori keagenan Jensen dan Meckling (1976) dan *signaling theory* (Akerlof, 1970). Temuan studi ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Gideon (2005) bahwa praktik manajemen laba tidak berpengaruh terhadap kualitas laba. Artinya praktik manajemen laba yang dilakukan oleh manajer tidak berpengaruh terhadap ERC. Alasan yang dapat dikemukakan dari hasil studi tersebut adalah investor memiliki persepsi bahwa laporan keuangan auditan sudah disajikan sesuai dengan Standar Akuntansi Keuangan (SAK). Praktik manajemen laba yang dilakukan oleh manajer diyakini masih dalam batas-batas regulasi akuntansi (*accounting regulation*) yang dibenarkan menurut SAK dan laporan keuangan auditan yang disampaikan ke publik sudah sesuai dengan ketentuan Bapepam LK. Alasan lain yang dapat dikemukakan adalah pendapat yang dikemukakan oleh Beattie *et al.* (1994) bahwa investor hanya memberikan perhatian terpusat pada informasi laba tanpa memperhatikan prosedur dan standar yang digunakan untuk menghasilkan informasi laba tersebut.

Simpulan Akhir

Berdasarkan analisis hasil studi dan pengujian hipotesis serta pembahasan yang telah diuraikan, maka kesimpulan studi ini dapat dikemukakan sebagai berikut:

1. Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap manajemen laba. Artinya, semakin besar saham dimiliki oleh pemegang saham institusi, praktik manajemen laba yang dilakukan oleh pihak manajemen semakin kecil. Kepemilikan saham institusional yang besar diyakini dapat meningkatkan efektivitas *monitoring*, sehingga akan mengurangi asimetri informasi antara pihak agen dan prinsipal. Temuan studi ini mendukung teori kontrak (*contracting theory*) dan teori keagenan (*agency theory*) dari Jensen dan Meckling (1976) dan pendapat Eisenhard (1989) tentang konsekuensi dari hubungan keagenan.
2. Kepemilikan manajemen berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap manajemen laba. Artinya, semakin besar saham dimiliki oleh pihak manajemen, semakin kecil praktik manajemen laba yang dilakukan oleh manajer. Temuan ini memiliki makna bahwa kepemilikan saham oleh pihak manajemen adalah mekanisme *corporate governance* utama yang membantu mengendalikan masalah-masalah keagenan. Keselarasan kepentingan antara prinsipal dan agen akan tercapai jika manajer juga sekaligus sebagai pemegang saham (*shareholders*). Temuan studi ini mendukung teori

kontrak (*contracting theory*) dan teori keagenan (*agency theory*) dari Jensen dan Meckling (1976).

3. Proporsi dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap manajemen laba. Artinya, keberadaan komisaris independen bukan merupakan mekanisme pengawasan yang efektif untuk mengurangi konflik agensi. Argumentasinya adalah pengangkatan komisaris independen hanya untuk memenuhi sisi regulasi saja, kuatnya kendali pendiri perusahaan dan kepemilikan saham mayoritas serta komisaris memiliki kedudukan yang sejajar dengan direksi yaitu bertanggungjawab pada RUPS. Temuan studi ini tidak menerima suatu teori yang menyatakan bahwa keberadaan anggota dewan komisaris independen berpengaruh terhadap rekayasa laba (Peasnel *et al.*, 2000).
4. Ukuran dewan komisaris berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap manajemen laba. Artinya, semakin besar jumlah (ukuran) dewan komisaris, semakin kecil praktik manajemen laba yang dilakukan oleh manajer. Temuan ini memiliki makna bahwa ukuran dewan komisaris yang semakin besar, akan meningkatkan fungsi *monitoring*. Keragaman pengalaman dan pendidikan diyakini menjadi penyebab efektivitas pengawasan. Temuan studi ini tidak menerima pendapat Jensen (1993) dan Yermack (1996) bahwa jumlah (ukuran) dewan komisaris yang semakin besar akan berdampak pada semakin buruknya kinerja perusahaan.
5. Kualitas pengungkapan berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap manajemen laba. Artinya, semakin tinggi (luas) kualitas pengungkapan, semakin besar praktik manajemen laba yang dilakukan oleh manajer. Temuan ini memiliki makna bahwa selain laporan yang bersifat *mandatory*, manajer memiliki kewajiban untuk melaporkan informasi lainnya tentang prospek, sinyal-sinyal keberhasilan (prospek) dan kendala-kendala yang dihadapi perusahaan dimasa yang akan datang. Temuan empirik studi mendukung *signaling theory* yang dikemukakan oleh Akerlof (1970).
6. Manajemen laba tidak berpengaruh terhadap ERC. Kesimpulan ini bisa dipahami bahwa investor hanya memberikan perhatian terpusat pada informasi laba tanpa memperhatikan prosedur dan standar yang digunakan untuk menghasilkan informasi laba tersebut. Investor belum memaksimalkan analisis fundamental sebagai pertimbangan dalam keputusan investasinya. Investor mungkin lebih meyakini analisis teknikal dan isu-isu lain seperti masalah politik, masalah pergantian direktur (CEO) dalam kaitannya dengan investasi. Temuan studi ini belum berhasil mengkonfirmasi teori keagenan yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976) dan *signaling theory* (Akerlof, 1970).

7. Secara umum, studi ini memberikan kontribusi teoritik berkaitan dengan penerapan dan pengembangan teori keagenan, *signaling theory* dan teori akuntansi positif dalam menjelaskan faktor-faktor yang berpengaruh terhadap manajemen laba dan manajemen laba sebagai suatu sinyal yang seharusnya direspon pasar. Manajemen laba sebagai suatu sinyal tidak direspon oleh pasar, yang diproksikan dengan ERC.
8. Hasil studi ini memberikan kontribusi terhadap perumusan kebijakan terutama berkaitan implementasi *good corporate governance*, kualitas pengungkapan (*disclosure*) dan kualitas informasi akuntansi. Pemahaman terhadap kebijakan akuntansi, kualitas pengungkapan dan formulasi item-item *good corporate governance* bisa dijadikan pertimbangan bagi para pengambil kebijakan seperti Bapepam-LK dan organisasi profesi akuntan.

Kata Kunci : *Usefulness of accouting information*, Manajemen Laba, *Earnings Responce Coefficient* (ERC), *Corporate Governance*, *Signaling Theory*.