

# TINJAUAN TEORITIS ATAS PENGARUH MANAJEMEN LABA DAN TINGKAT DISCLOSURE TERHADAP BIAYA EKUITAS

Oleh : Jenny Sihombing

## Abstract

*Although the mechanism of the stock market perfectly fair may not be able to achieve it is caused by a conflict of interest and lack of transparency corporate issuers, but the improvement efforts are continued to be done to protect investors and for the credibility of the capital market itself. The purpose of this paper is to investigate the effect of earnings management on the cost of equity and influence the level of disclosure on the cost of equity, and to build research models associated with these variables through a review of the literature. The results show that earnings management has a positive effect on the Cost of Equity, Disclosure Level has significant effect on the Cost of Equity and Earnings Management negatively affect the level of disclosure of financial statements with a model that has been done.*

**Keywords** : *Earning Management, Disclosure, Capital Asset Pricing Model, Cost of Equity*

## Pendahuluan

Biaya modal adalah biaya yang diperhitungkan karena penggunaan modal tertentu, baik biaya yang dikeluarkan untuk memperoleh modal tersebut maupun biaya yang terpaksa diperhitungkan selama penggunaan modal yang dimaksud. Yang mana biaya modal ini dipengaruhi oleh beberapa faktor ekonomi. Struktur biaya modal didasarkan pada beberapa asumsi yang berkaitan dengan risiko dan pajak. Asumsi dasar yang digunakan dalam estimasi biaya modal adalah risiko bisnis dan risiko keuangan adalah tetap (relatif stabil).

Perkembangan penelitian tentang manajemen laba dan biaya modal ekuitas semakin berkembang, diantara penelitian sebelumnya ada yang memandangnya adanya keterkaitan dengan hipotesis akuntansi positif misalnya Watt and Zimmerman (1978). Gonzalo dan Stefan (2010) meneliti keterkaitan antara manajemen laba, dengan hutang perusahaan. Saiful (2002), melihat keterkaitan antara manajemen laba dengan kinerja operasi dan return saham. Pornsit et. al. (2008) mencari tahu apakah manajemen laba diperburuk atau dikurangi di perusahaan-perusahaan yang terdiversifikasi. Joseph et. al. (2010) meneliti manajemen laba terkait dengan manajemen insentive pada masa IPO. Steven (1993) melakukan penelitian tentang pengawasan politik atas praktik manajemen laba pada perusahaan *oil refining industry* karena masih terkait dengan pendapatan negara berupa pajak. Sementara David dan Jiang (2012), menemukan keahlian khusus dari para auditor adalah lebih efektif dalam menekan potensial peningkatan income dalam

*earning management pada perusahaan perbankan di Amerika. Dan akan banyak dikaitkan dengan unsur variabel lainnya.*

Tujuan penulisan ini adalah untuk mengetahui pengaruh manajemen laba terhadap biaya ekuitas dan pengaruh tingkat disclosure terhadap biaya ekuitas, serta membangun model penelitian yang terkait dengan variabel-variabel tersebut melalui kajian kepustakaan.

## **Bahasan Kepustakaan**

Sebelum membahas model penelitian, maka berikut ini terlebih dahulu diuraikan tentang Biaya Ekuitas, Manajemen Laba, serta Tingkat Disclosure secara Kepustakaan.

### **Biaya Ekuitas**

Sebagaimana disebutkan di atas struktur biaya modal didasarkan pada beberapa asumsi yang berkaitan dengan risiko dan pajak. Biaya modal dihitung atas dasar sumber dana jangka panjang yang tersedia bagi perusahaan. Sumber dana jangka panjang yang diketahui adalah berasal dari: (1) hutang jangka panjang, (2) saham preferen, (3) saham biasa, dan (4) laba ditahan. Biaya hutang (jangka panjang) adalah biaya hutang sesudah pajak untuk mendapatkan dana jangka panjang melalui pinjaman yang dilakukan. Biaya saham preferen adalah deviden saham preferen tahunan dibagi dengan hasil penjualan saham preferen pada periode berjalan. Biaya modal saham biasa adalah besarnya *rate* yang digunakan oleh investor untuk mendiskontokan deviden yang diharapkan diterima di masa yang akan datang (dengan pendekatan metode yang dipakai).

Biaya modal saham biasa (biaya modal ekuitas), dipengaruhi oleh model penilaian perusahaan yang digunakan. Umumnya ada beberapa model penilaian perusahaan yang digunakan sebagai pilihan, di antaranya adalah:

1. Model penilaian pertumbuhan konstan (*constant growth valuation model*). Dasar pemikiran yang digunakan adalah bahwa nilai saham sama dengan nilai tunai (*present value*) dari semua deviden yang akan diterima di masa yang akan datang (diasumsikan pada tingkat pertumbuhan konstan) dalam waktu yang tidak terbatas (Model ini dikenal dengan sebutan Gordon model).
2. *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). Berdasarkan model CAPM, biaya modal saham biasa adalah tingkat *return* yang diharapkan oleh investor sebagai kompensasi atas risiko yang tidak dapat dideversifikasi yang diukur dengan beta. Dengan empat langkah berikut ini:

- a. Melakukan estimasi suku bunga risiko,  $r_{rf}$ , yang biasanya berupa suku bunga obligasi negara atau suku bunga treasury bill jangka pendek (30 hari).
  - b. Melakukan estimasi koefisien beta saham,  $\beta_i$ , dan gunakanlah ini sebagai indeks risiko saham. Tanda  $i$  menunjukkan beta perusahaan ke  $I$ .
  - c. Melakukan estimasi tingkat pengembalian yang diharapkan atas pasar atau atas rata-rata saham,  $k_m$ .
  - d. Substitusi persamaan sebelumnya pada persamaan CAPM untuk mengestimasi pada tingkat pengembalian yang diharapkan.
3. Model Ohlson. Adalah model yang digunakan untuk mengestimasi nilai perusahaan dengan mendasarkan pada nilai buku ekuitas ditambah dengan nilai tunai dari laba abnormal pasar yang terjadi.

Dalam pengukuran biaya ekuitas, maka CAPM adalah metode pendekatan yang telah lama dikenal dan digunakan, namun, ada sejumlah kelemahan dengan pendekatan ini, yang kebanyakan terkait dengan penggunaan risiko sistematis dalam rangka CAPM (diukur dengan beta) sebagai ukuran risiko. Harvey (1995), menemukan bahwa beta dari pasar negara berkembang gagal untuk menjelaskan variasi cross-sectional pada tingkat pengembalian yang diharapkan dalam kerangka faktor model tunggal yang mengimplikasikan dalam penelitiannya adalah bahwa beta tidak secara akurat mengukur risiko di pasar negara berkembang. Bahkan Bekaert et. al. (2005), berpendapat bahwa karena tingkat integrasi berubah dari waktu ke waktu, dan karena merupakan integrasi break struktural, pendekatan assetpricing untuk mengukur biaya ekuitas akan menghasilkan hasil palsu. Satu solusi penyelesaian yang dianjurkan oleh Bekaert and Harvey (1995), adalah dengan menggunakan pendekatan waktu bervariasi (time-varying approach) adalah biaya perubahan ekuitas dari waktu ke waktu. Namun, kompleksitas dari pendekatan ini membuatnya tidak lebih menarik, terutama bagi para praktisi. Kemungkinan lain adalah dengan menggunakan peringkat kredit sebagai prediktor biaya ekuitas, tetapi tindakan ini hanya berlaku di tingkat pasar. Pendekatan ini tidak mungkin dihindarkan untuk mengukur, biaya ekuitas pada perusahaan-spesifik, atau bahkan sektor-spesifik.

Hingga Botosan (1997), memakai model Ohlson untuk mengestimasi biaya modal ekuitas. Dimana penghitungan ekspektasi biaya modal ekuitas dengan menggunakan estimasi laba per lembar saham untuk periode empat tahun ke depan ( $t = 4$ ) dan memakai data *forecast* laba per saham yang dipublikasikan oleh *Value Line*.

## Manajemen Laba

Tindakan *earnings management* telah memunculkan beberapa kasus skandal pelaporan akuntansi yang secara luas diketahui, antara lain Enron, Merck, World Com dan mayoritas perusahaan lain di Amerika Serikat. Beberapa kasus yang terjadi di Indonesia, seperti PT. Lippo Tbk dan PT. Kimia Farma Tbk juga melibatkan pelaporan keuangan (*financial reporting*) yang berawal dari terdeteksi adanya manipulasi pelaporan.

Teori keagenan mengatakan bahwa agen biasanya bersikap oportunistik dan tidak menyukai risiko (*risk averse*). Karena itu, perusahaan khususnya manajer perusahaan yang mendekati atau telah melanggar perjanjian utang akan berusaha untuk mementingkan kepentingannya sendiri dan menghindari risiko yang ada. *Debt-covenant hypothesis* menyatakan bahwa jika semua hal lain tetap sama, semakin dekat perusahaan dengan pelanggaran perjanjian utang yang berbasis akuntansi, lebih mungkin manajer perusahaan untuk memilih prosedur akuntansi yang memindahkan laba yang dilaporkan dari periode masa datang ke periode saat ini. Alasannya bahwa laba bersih yang dilaporkan naik akan mengurangi probabilitas kegagalan teknis (Scott, 2000). Jadi sangat dimungkinkan manajer perusahaan mempengaruhi angka-angka akuntansi pada laporan keuangan, khususnya angka laba *bottom line*.

Scott (2000) mengatakan bahwa mengingat manajer dapat memilih dari satu set kebijakan akuntansi (misalnya, GAAP), maka adalah wajar manajer untuk mengharapkan bahwa mereka akan memilih kebijakan sehingga memaksimalkan utility mereka sendiri dan / atau nilai pasar perusahaan tersebut. Copeland (1968:10) mendefinisikan manajemen laba sebagai, "*some ability to increase or decrease reported net income at will*". Ini berarti bahwa manajemen laba mencakup usaha manajemen untuk memaksimalkan, atau meminimumkan laba, termasuk perataan laba sesuai dengan keinginan manajemen dalam fungsi sebagai agent pengelola perusahaan.

Berbagai penelitian yang terkait dengan manajemen laba telah dihubungkan dengan corporate governance, misalnya Peasnell et. al. (1998) meneliti efektifitas dewan komisaris dan komisaris independen terhadap manajemen laba yang terjadi di Inggris. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keberadaan komisaris independen membatasi pihak manajemen untuk melakukan manajemen laba. Sementara Yu (2006) menemukan bahwa ukuran dewan komisaris berpengaruh negatif secara signifikan terhadap manajemen laba yang diukur dengan menggunakan model Modified Jones untuk memperoleh nilai akrual kelolaannya. Hal ini menandakan bahwa makin sedikit dewan komisaris maka tindak manajemen laba makin banyak karena sedikitnya dewan komisaris memungkinkan bagi organisasi tersebut untuk didominasi

oleh pihak manajemen dalam menjalankan perannya. Penelitian mengenai komite dengan manajemen laba dilakukan oleh Davidson et. al. (2004) yang menganalisis reaksi pasar terhadap pengumuman penunjukkan anggota komite audit secara sukarela. Hasil yang diperoleh dari penelitian ini menunjukkan pasar bereaksi positif terhadap pengumuman penunjukan anggota komite audit terutama yang ahli di bidang keuangan.

Gumanti (2003) mengatakan, angka-angka akuntansi dapat dipengaruhi dengan melakukan manajemen laba. Manajemen laba diyakini muncul sebagai konsekuensi langsung dari upaya-upaya manajer atau pembuat laporan keuangan untuk melakukan manajemen informasi akuntansi, khususnya laba (*earnings*), demi kepentingan pribadi dan/atau perusahaan.

Kelemahan akuntansi akrual menimbulkan peluang bagi manajer untuk mengimplementasikan strategi manajemen laba. Strategi ini dikategorikan menjadi pilihan kebijakan/metode akuntansi dan *discretionary accruals* (kebijakan pengestimasi akuntansi). Zmijewski dan Hagerman (1981) mengindikasikan bahwa pilihan kebijakan akuntansi berasosiasi dengan motivasi rencana bonus, *debt covenant* dan biaya politik. *Discretionary accruals* merupakan strategi yang lebih sulit dideteksi sehingga pendeteksiannya memerlukan penginvestigasian data dan analisis lebih rinci.

Utami (2005) yang mengutip dari Nelson et. al. (2000) yang meneliti praktik manajemen laba yang dilakukan oleh manajemen di Amerika Serikat dan mengidentifikasi penyebab auditor membiarkan manajemen laba tanpa dikoreksi. Dengan memakai data 526 kasus manajemen laba yang diperoleh dengan cara survey pada kantor akuntan publik yang tergolong *the big five* disimpulkan bahwa: (1) 60% dari sampel melakukan usaha manajemen laba yang berdampak pada meningkatnya laba tahun berjalan, sisanya 40% berdampak pada penurunan laba, (2) manajemen laba yang paling banyak dilakukan adalah yang berkaitan dengan cadangan (*reserve*), kemudian berdasarkan urutan frekuensi kejadian adalah: pengakuan pendapatan, penggabungan badan usaha (*business combination*), aktiva tidak berwujud, aktiva tetap, investasi, sewa guna usaha.

Untuk mendeteksi ada tidaknya manajemen laba, maka pengukuran atas akrual adalah hal yang sangat penting untuk diperhatikan. Total akrual adalah selisih antara laba dan arus kas yang berasal dari aktivitas operasi. Total akrual dapat dibedakan menjadi dua bagian, yaitu: (1) bagian akrual yang memang sewajarnya ada dalam proses penyusunan laporan keuangan, disebut *normal accruals* atau *non discretionary accruals*, dan (2) bagian akrual yang merupakan manipulasi data akuntansi yang disebut dengan *abnormal accruals* atau *discretionary accruals*.

Tiga hipotesis PAT yang dapat dijadikan dasar pemahaman tindakan manajemen laba yang dijelaskan melalui *positive accounting theory (PAT)* dan *agency theory* yang dirumuskan oleh Watts and Zimmerman (1986), yakni :

a. *The Bonus Plan Hypothesis*

Pada perusahaan yang memiliki rencana pemberian bonus, manajer perusahaan akan lebih memilih metode akuntansi yang dapat menggeser laba dari masa depan ke masa kini sehingga dapat menaikkan laba saat ini. Hal ini dikarenakan manajer lebih menyukai pemberian upah yang lebih tinggi untuk masa kini. Dalam kontrak bonus dikenal dua istilah yaitu *bogey* (tingkat laba terendah untuk mendapatkan bonus) dan *cap* (tingkat laba tertinggi). Jika laba berada di bawah *bogey*, tidak ada bonus yang diperoleh manajer sedangkan jika laba berada di atas *cap*, manajer tidak akan mendapat bonus tambahan. Jika laba bersih berada di bawah *bogey*, manajer cenderung memperkecil laba dengan harapan memperoleh bonus lebih besar pada periode berikutnya, demikian pula jika laba berada di atas *cap*. Jadi hanya jika laba bersih berada di antara *bogey* dan *cap*, manajer akan berusaha menaikkan laba bersih perusahaan.

b. *The Debt to Equity Hypothesis (Debt Covenant Hypothesis)*

Pada perusahaan yang mempunyai rasio *debt to equity* tinggi, manajer perusahaan cenderung menggunakan metode akuntansi yang dapat meningkatkan pendapatan atau laba. Perusahaan dengan rasio *debt to equity* yang tinggi akan mengalami kesulitan dalam memperoleh dana tambahan dari pihak kreditor bahkan perusahaan terancam melanggar perjanjian utang.

c. *The Political Cost Hypothesis (Size Hypothesis)*

Pada perusahaan besar yang memiliki biaya politik tinggi, manajer akan lebih memilih metode akuntansi yang menanggukkan laba yang dilaporkan dari periode sekarang ke periode masa mendatang sehingga dapat memperkecil laba yang dilaporkan. Biaya politik muncul dikarenakan profitabilitas perusahaan yang tinggi dapat menarik perhatian media dan konsumen.

Menurut (Scott 2000), tindakan manajemen laba memiliki pola meliputi *taking a bath*, *income minimization*, *income maximization*, dan *income smoothing*. Manajer menggunakan pola manajemen laba yang bersesuaian dengan motivasinya. Menurut Scott, motivasi manajemen laba meliputi rencana bonus, *debt covenant*, dan biaya politik.

Sebagaimana menurut McNichols (2000) yang dikutip oleh Utami (2005) ada tiga pendekatan yang dapat digunakan untuk proksi manajemen laba yaitu: (1) pendekatan yang mendasarkan pada model agregat akrual, (2) pendekatan yang mendasarkan pada model spesifik akrual, dan (3) pendekatan berdasarkan distribusi frekuensi, fokusnya adalah perilaku laba yang

dikaitkan dengan spesifik *benchmark* dimana praktik manajemen laba dapat dilihat dari banyaknya frekuensi perusahaan yang melaporkan laba di atas atau di bawah *benchmark*.

Kenyataannya bahwa para akademisi melakukan riset manajemen laba berdasarkan pada perilaku manajemen untuk memenuhi tujuan tertentu sebagaimana dijelaskan dalam teori akuntansi positif, sedangkan para praktisi lebih melihat manajemen laba dalam prespektif insentif pasar modal (*capital market incentives*). Para akademisi menggunakan model statistik yang rumit untuk mengidentifikasi praktik manajemen laba, sedangkan model tersebut tidak difahami oleh praktisi.

### **Tingkat Disclosure**

Laporan keuangan merupakan sarana pengkomunikasian informasi keuangan kepada pihak-pihak di luar korporasi. Laporan keuangan tersebut diharapkan dapat memberikan informasi kepada para investor dan kreditor dalam mengambil keputusan yang berkaitan dengan investasi dana mereka. Dalam penyusunan laporan keuangan, dasar akrual dipilih karena lebih rasional dan adil dalam mencerminkan kondisi keuangan perusahaan secara riil, namun di sisi lain penggunaan dasar akrual dapat memberikan keleluasaan kepada pihak manajemen dalam memilih metode akuntansi selama tidak menyimpang dari aturan Standar Akuntansi Keuangan yang berlaku. Pilihan metode akuntansi yang secara sengaja dipilih oleh manajemen untuk tujuan tertentu dikenal dengan sebutan manajemen laba atau *earnings management*.

Perusahaan harus mengambil inisiatif untuk mengungkapkan tidak hanya masalah yang diisyaratkan oleh peraturan perundang-undangan, tetapi juga hal yang penting untuk pengambilan keputusan oleh pemegang saham, kreditor dan pemangku kepentingan lainnya. Dengan adanya pengungkapan sukarela yang dilakukan perusahaan dapat mendorong keyakinan investor dan kreditor dalam menentukan kebijakan investasi yang diambil.

Pengungkapan informasi perusahaan merupakan sarana pertanggungjawaban dan mekanisme yang penting bagi manajemen untuk berkomunikasi dengan pihak luar. Pengungkapan informasi perusahaan merupakan salah satu usaha untuk mengurangi adanya asimetri informasi antara pihak internal perusahaan dan eksternal. Adanya asimetri informasi memperlancar manajemen melakukan manajemen laba. Manajemen yang melakukan manajemen laba akan mengungkapkan lebih sedikit informasi dalam pelaporan informasi perusahaan agar tindakannya tidak mudah untuk dideteksi, karena apabila tindakan manajemen laba diketahui oleh pihak luar maka kemungkinan pasar (investor) akan bereaksi dengan memberikan

pinalti atas tindakan manajemen tersebut. Hal ini terjadi karena tindakan manajemen laba, tidak menggambarkan kinerja atau keadaan perusahaan yang sebenarnya.

Untuk melindungi investor, sebagian besar bursa sekuritas (bersama dengan lembaga peraturan profesional dan pemerintah seperti halnya komisi pertukaran dan sekuritas Amerika Serikat dan agen pelayanan keuangan di Jepang) menentukan laporan dan kebutuhan pengungkapan pada perusahaan domestik dan asing yang mencari akses untuk pasar mereka. Semua bursa ini ingin memastikan bahwa investor memiliki informasi yang cukup untuk memperbolehkan mereka mengevaluasi kinerja dan prospek perusahaan.

Bursa saham dan pengaturan pemerintah secara umum membutuhkan perusahaan asing yang terdaftar untuk melengkapi semua informasi keuangan dan non-keuangan yang hampir sama seperti yang dibutuhkan untuk perusahaan domestik. Perusahaan asing yang terdaftar secara umum memiliki fleksibilitas yang berhubungan dengan prinsip akuntansi yang mereka gunakan dan untuk sejumlah pengungkapan. Akan tetapi, banyak negara tidak mengawasi dan melaksanakan kebutuhan akan pengungkapan.

Pengungkapan (*disclosure*) dalam arti luas adalah: penyampaian informasi keuangan maupun non keuangan perusahaan kepada pihak eksternal melalui “spoke person” atau melalui pejabat yang diberi wewenang untuk menjalankan fungsi komunikasi baik melalui lisan maupun tertulis. Informasi keuangan dalam hal ini terkait dengan keadaan keuangan perusahaan masa kini maupun potensial keuangan yang akan dilakukan, sedangkan informasi non keuangan dapat berupa struktur organisasi, penggantian dewan direksi atau hal-hal lain yang dapat mempengaruhi pengguna informasi dalam mengambil keputusan. Siegel dan Shim (1994) mendefinisikan tingkat *disclosure* sebagai tingkat pengungkapan atas informasi yang diberikan sebagai lampiran pada laporan keuangan dalam bentuk catatan kaki atau tambahan. Informasi ini menyediakan penjelasan yang lebih lengkap mengenai posisi keuangan dan hasil operasi perusahaan. Informasi penjelasan mengenai kesehatan keuangan dapat juga diberikan dalam laporan pemeriksaan. Semua materi harus diungkapkan termasuk informasi kuantitatif dan kualitatif yang akan sangat membantu pengguna laporan keuangan.

Dalam hal ini faktor materialitas menjadi sangat penting. Materialitas diukur dalam hal si pengguna informasi dapat terpengaruh pengambilan keputusannya, misalnya apakah si pengguna informasi akan terpengaruh untuk membeli atau menjual saham perusahaan tersebut bila informasi tersebut akan atau tidak akan diungkapkan.

Pengungkapan (*disclosure*) menurut Dahlan (2003), dibedakan menjadi dua jenis pengungkapan, yaitu :



- *Mandatory disclosure* yaitu *disclosure* yang wajib dikemukakan oleh perusahaan, khususnya perusahaan publik kepada masyarakat.
- *Voluntary disclosure* yaitu *disclosure* yang diberikan oleh perusahaan diluar item-item yang diwajibkan untuk di-*disclose*.

Beberapa dari tujuan dari pengungkapan adalah:

- Melindungi pemakai laporan keuangan yang tidak mempunyai kemampuan dalam mengolah informasi.
- Memberi informasi untuk membantu pemakai laporan keuangan yang punya kemampuan mengolah informasi dalam pengambilan keputusan.
- Memenuhi kebutuhan khusus untuk tujuan pengawasan oleh badan pengawas (seperti BAPEPAM di Indonesia, US Securities and Exchange Commission di Amerika).

### **Model Penelitian dan Metodologi**

Berikut ini model penelitian yang dibuat yang didahului dengan uraian tentang keterkaitan antar variabel penelitian.

### **Manajemen Laba Terhadap Tingkat Disclosure**

Healy dan Palepu (1993) mengatakan bahwa pengungkapan informasi perusahaan merupakan sarana pertanggungjawaban dan mekanisme yang penting bagi manajemen untuk berkomunikasi dengan pihak luar. Pengungkapan informasi perusahaan merupakan salah satu usaha untuk mengurangi adanya asimetri informasi antara pihak internal perusahaan dan eksternal. Adanya asimetri informasi memperlancar manajemen melakukan manajemen laba. Manajemen yang melakukan manajemen laba akan mengungkap lebih sedikit informasi dalam pelaporan informasi perusahaan agar tindakannya tidak mudah untuk dideteksi, karena apabila tindakan manajemen laba diketahui oleh pihak luar maka kemungkinan pasar (investor) akan bereaksi dengan memberikan pinalti atas tindakan manajemen tersebut. Hal ini terjadi karena tindakan manajemen laba, tidak menggambarkan kinerja atau keadaan perusahaan yang sebenarnya.

*Agency theory* mengimplikasikan adanya asimetri informasi antara manajer (*agent*) dengan pemilik (*principal*). Penelitian Richardson (1998) menunjukkan adanya hubungan antara asimetri informasi dengan manajemen laba. Ketika asimetri informasi tinggi, *stakeholder* tidak memiliki sumber daya yang cukup, insentif, atau akses atas informasi yang relevan untuk

memonitor tindakan manajer, dimana hal ini memberikan kesempatan atas praktek manajemen laba. Adanya asimetri informasi akan mendorong manajer untuk menyajikan informasi yang tidak sebenarnya terutama jika informasi tersebut berkaitan dengan pengukuran kinerja manajer. Asimetri informasi yang terjadi antara manajer dengan pemegang saham sebagai pengguna laporan keuangan menyebabkan pemegang saham tidak dapat mengamati seluruh kinerja dan prospek perusahaan secara sempurna. Dalam situasi dimana pemegang saham memiliki informasi yang lebih sedikit dari manajer, manajer dapat memanfaatkan fleksibilitas yang dimilikinya untuk melakukan manajemen laba. Tingkat pengungkapan dalam laporan keuangan akan membantu pemegang saham memahami isi dan angka yang dilaporkan dalam laporan keuangan. Peningkatan informasi dalam pengungkapan laporan keuangan akan menurunkan asimetri informasi. Dengan demikian, peningkatan pengungkapan menyebabkan fleksibilitas manajer untuk melakukan manajemen laba akan berkurang karena berkurangnya asimetri informasi.

Lobo and Zhou (2001) yang meneliti 1444 perusahaan dalam 5 tahun penelitian dan menemukan bukti kuat bahwa kualitas pengungkapan berkorelasi negatif dengan manajemen laba. Jika pada suatu kondisi dimana pihak manajemen ternyata tidak berhasil mencapai target laba yang ditentukan, maka manajemen akan memanfaatkan fleksibilitas yang diperbolehkan oleh standar akuntansi dalam menyusun laporan keuangan untuk memodifikasi laba yang dilaporkan. Manajemen termotivasi untuk memperlihatkan kinerja yang baik dalam menghasilkan nilai atau keuntungan maksimal bagi perusahaan sehingga manajemen cenderung memilih dan menerapkan metode akuntansi yang dapat memberikan informasi laba lebih baik. Adanya asimetri informasi memungkinkan manajemen untuk melakukan manajemen laba.

Manajemen dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui pengungkapan informasi tambahan dalam laporan keuangan namun peningkatan pengungkapan laporan keuangan akan mengurangi asimetri informasi sehingga peluang manajemen untuk melakukan manajemen laba semakin kecil. Hal ini menunjukkan bahwa manajemen laba dan tingkat pengungkapan laporan keuangan memiliki hubungan yang negatif sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya oleh Lobo and Zhou (2001) serta Sylvia dan Yanivi (2003).

Halim et. al. (2005) dan juga Lobo dan Zhou (2001) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa manajemen laba aktual berpengaruh negatif pada tingkat pengungkapan informasi perusahaan yang bersifat wajib maupun sukarela. Hal ini berarti bahwa perusahaan yang melakukan manajemen laba memiliki tingkat pengungkapan informasi perusahaan yang rendah.

## Manajemen Laba Terhadap Biaya Ekuitas

Dechow *et. al.* (2006) mengkaji tentang dampak dari tindakan manipulasi laba terhadap biaya modal dan untuk mengetahui sejauh mana dampak manipulasi laba terhadap biaya modal. Sampel yang digunakan adalah perusahaan yang mendapat sanksi dari *Securities Exchange Commission* (SEC) karena diduga keras telah melakukan penyimpangan terhadap standar akuntansi yang berlaku, dengan tujuan untuk memanipulasi laba. Motif manajemen melakukan manipulasi laba adalah untuk memperoleh pendanaan eksternal dengan biaya murah. Proksi yang digunakan untuk mengukur biaya modal adalah (1) harga saham, (2) *bid-ask spread*, dan (3) *number of analyst following*. Kesimpulan yang diperoleh adalah biaya modal perusahaan yang terkena sanksi SEC (*Securities Exchange Commission*) karena diduga melakukan manajemen laba lebih tinggi secara signifikan dibandingkan dengan sampel kontrol.

Baginski and Rakow (2009) membangun perkiraan manajemen laba pada variabel kebijakan pengungkapan menggunakan perkiraan manajemen laba dari tahun 2001 sampai 2004. Mereka menemukan bahwa konstruk manajemen laba mereka berhubungan negatif dengan biaya modal ekuitas. Hasil ini tampaknya bertentangan menyiratkan dan bahwa masih banyak yang harus dipelajari tentang hubungan antara manajemen laba dan perkiraan biaya modal ekuitas.

Hirst *et. al.* (2008) menilai bagaimana kunci perbedaan karakteristik dari satu bagian umum dari informasi tidak diaudit, praktik manajemen laba, mempengaruhi biaya modal ekuitas suatu perusahaan. Manajemen laba memberikan informasi perkiraan sukarela pada pasar dan kualitas informasi ini memungkinkan kita untuk mendapatkan wawasan tentang hubungan antara pengungkapan sukarela dan biaya perusahaan modal ekuitas. Investor ingin tahu bahwa mereka bisa mempercayai data laporan keuangan yang disajikan oleh eksekutif perusahaan. Sementara audit independen mengurangi beberapa kekhawatiran tentang kualitas laporan keuangan. Kemampuan investor untuk menentukan kualitas informasi keuangan tidak diaudit tidak begitu jelas. Daripada mencoba untuk mengevaluasi kualitas pengungkapan melalui tes pada berbagai pengungkapan yang tidak dapat diidentifikasi.

Manipulasi akun dilakukan semata-mata didasarkan pada keinginan manajemen untuk mempengaruhi persepsi investor atas risiko perusahaan. Risiko tersebut dapat dipecah dalam dua komponen yaitu: (1) risiko yang dihubungkan dengan variasi imbal hasil, yang diukur dengan laba per lembar saham (*earning per share*), dan (2) risiko yang dihubungkan dengan struktur keuangan perusahaan, yang diukur dengan *debt equity ratio*. Dengan demikian tujuan manajemen laba itu sendiri adalah untuk memperbaiki ukuran kedua risiko tersebut. Semakin tinggi tingkat manajemen laba menunjukkan semakin tinggi risiko imbal hasil saham dan konsekuensinya

investor akan menaikkan *rate* biaya modal ekuitas, demikian hasil peneliitan Stolowy dan Breton (2000).

### **Tingkat Disclosure Terhadap Biaya Ekuitas**

Dasar pemikiran hubungan kedua variabel tingkat disclosure dan biaya ekuitas ini adalah bahwa, tingkat pengungkapan yang lebih tinggi akan berkontribusi pada penurunan asimetri informasi antara manajer dan investor dan akan menyebabkan penurunan komponen istimewa (idiosyncratic component) dari biaya modal ekuitas.

Bagi komunitas pelaporan keuangan, pengaruh tingkat *disclosure* terhadap biaya ekuitas adalah suatu masalah yang menarik dan penting. Berbagai penelitian lain yang meneliti pengaruh tingkat *disclosure* terhadap biaya modal dengan metode yang berbeda-beda dan pendekatan secara tidak langsung dilakukan oleh Komalasari dan Baridwan (2001), Leuz dan Verrecchia (2000), Bloomfield dan Wilks (2000).

Easley dan O'Hara (2004) dan juga Leuz dan Verrecchia (2005) menemukan bahwa teori ekonomi memprediksi bahwa, pengungkapan secara negatif berhubungan dengan biaya modal ekuitas, karena pengungkapan yang lebih besar mengurangi asimetri informasi. Teori-teori yang lebih baru ini memprediksi bahwa hubungan negatif yang sama ada antara kualitas pengungkapan dan biaya modal ekuitas. Laporan keuangan merupakan *signal* untuk mengkomunikasikan informasi "penting" yang dimiliki manajemen perusahaan, misalnya perkiraan manajemen dan profitabilitas perusahaan. Laporan keuangan yang tidak memberikan tingkat *disclosure* yang memadai oleh sebagian investor dipandang sebagai laporan keuangan yang berisiko. Apabila investor menilai suatu perusahaan berisiko tinggi berdasarkan laporan keuangan yang dihasilkan, maka nilai *return* yang diharapkan oleh investor juga tinggi, yang pada gilirannya akan menyebabkan tingginya biaya ekuitas.

Alan dan Michael (2001) yang meneliti pengaruh social disclosure dan financial disclosure terhadap cost of equity menemukan bahwa dalam kasus adanya analisis keuangan yang rendah maka tingkat pengungkapan laporan keuangan yang tinggi akan mengurangi biaya equity. Namun tidak demikian halnya dengan social disclosure. Hasil statistiknya menunjukkan bahwa dengan tingkat social disclosure yang tinggi akan menghasilkan cost of equity yang tinggi pula.

Namun penulis yang lain, misalnya, Hail (2002) berpendapat bahwa tidak adanya asosiasi statistik dan ekonomi yang signifikan antara pengungkapan dan biaya modal didapat dari hasil pengukuran karena kedua variabel tidak secara langsung diamati dan proxy perlu digunakan secara tepat. Penelitian yang dilakukan oleh Chalmers et. al. (2001), menyatakan tidak lah mudah

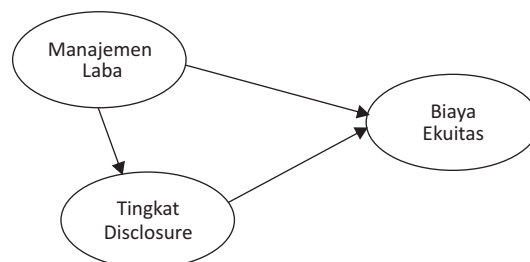
untuk menentukan pengaruh tingkat *disclosure* atau pengungkapan laporan keuangan suatu perusahaan terhadap tingkat biaya ekuitas perusahaan yang bersangkutan. Mereka menyatakan bahwa tidak ditemukannya bukti yang mendukung bahwa pemenuhan *mandatory GAAP disclosure* mengacu pada biaya modal (*cost of capital*), khususnya biaya hutang.

Bahkan Ball et. al. (2003) juga Ball dan Shivakumar (2005) yang menyatakan bahwa praktek-praktek pelaporan keuangan tergantung pada insentif manajer untuk memberikan informasi kuantitatif dan bukan pada standar dan peraturan. Literatur ini justru tidak membicarakan tentang pengaruh tingkat tindakan perusahaan yang dirancang untuk meningkatkan kualitas laporan keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa praktek-praktek pelaporan keuangan perusahaan dengan insentif untuk menghasilkan laporan berkualitas tinggi secara signifikan mengurangi biaya modal perusahaan.

Tidak selamanya bahwa *disclosure* yang tinggi akan menurunkan biaya hutang. Hal yang sebaliknya dapat terjadi, ketika perusahaan ternyata mempunyai banyak “masalah”, maka dengan tingkat *disclosure* yang tinggi, semakin banyak informasi yang riskan akan diketahui oleh investor sehingga investor meminta *return* yang tinggi dan akibatnya tingkat biaya ekuitas yang harus ditanggung oleh perusahaan semakin tinggi. *Financial Executive Institute* juga menyatakan bahwa bila informasi yang dilaporkan dalam *disclosure* tersebut adalah ditujukan pada pedagang saham (*Stock Trader*), maka hanya akan menambah ketidakstabilan harga saham, sehingga menaikkan risiko dan membawa biaya ekuitas yang lebih tinggi.

Sekalipun adanya berbagai pendapat apakah *disclosure* yang tinggi akan menurunkan biaya ekuitas atau sebaliknya, tampaknya semua sepakat bahwa terdapat pengaruh tingkat *disclosure* yang cukup signifikan terhadap biaya ekuitas. Namun penulis lebih melihat bahwa dengan adanya tingkat pengungkapan optimal (dan kualitas laporan akuntansi yang terkait) adalah akan terkait dengan penurunan biaya modal ekuitas perusahaan, terutama pada berbagai negara yang sedang berkembang seperti Indonesia.

Penelitian kepustakaan ini dikembangkan dari peneliti sebelumnya di antaranya adalah Halim et. al. (2005), *Juniarti (2003)* dan Utami (2005), yang kemudian disajikan dalam bentuk model penelitian berikut ini, beserta dengan rumusan hipotesis yang ada.



## **Hipotesis**

Berdasarkan kajian pustaka tersebut di atas maka hipotesis yang dilakukan untuk penelitian adalah:

H1 : Manajemen laba berpengaruh positif terhadap biaya ekuitas

H2 : Tingkat disclosure berpengaruh negatif terhadap biaya ekuitas

H3 : Manajemen laba berpengaruh negatif terhadap tingkat pengungkapan laporan keuangan

Metode penelitian yang akan dilakukan adalah metode deskriptif yaitu metode yang tujuannya untuk mengetahui keadaan sebenarnya akan objek yang diteliti tanpa memberikan reaksi atasnya, dengan sampel dapat diambil dari perusahaan manufaktur consumer goods product yang telah listed pada Bursa Efek Indonesia, yang mempublikasikan laporan tahunannya secara lengkap berikut dengan catatan pengungkapan.

Diusulkan adalah perusahaan manufaktur consumer goods sebagai objek penelitian mengingat produk atas perusahaan industri ini adalah lebih pada barang umum yang dikonsumsi masyarakat dan saham perusahaan industri tersebut cenderung relative banyak diminati, sehingga biaya equitas, tingkat pengungkapan dan manajemen labanya menjadi cukup penting untuk diteliti.

Data diperoleh adalah data primer berupa laporan keuangan perusahaan yang diperoleh dari Pusat Referensi Pasar Modal dan data sekundernya adalah dengan melalui angket yang ditujukan kepada pihak manajemen senior perusahaan, auditor terkait yang keuangan yang diperoleh dan didukung dengan wawancara perihal praktik manajemen laba dan tingkat diklosure yang dilakukan.

Pengolahan dilakukan dengan SPSS 19 atau versi yang lebih baik dengan uji asumsi klasik dan regresi berganda untuk mengetahui kuat pengaruh antar variabel.

## **Kesimpulan**

Adanya kondisi yang menyebabkan komunikasi melalui laporan keuangan tidak sempurna dan tidak transparan yaitu: (1) dibandingkan dengan investor, manajer memiliki informasi lebih banyak tentang strategi dan operasi bisnis yang dikelolanya, (2) kepentingan manajer tidak selalu selaras dengan kepentingan investor, dan (3) ketidaksempurnaan dari aturan akuntansi dan audit. Manajemen laba dan tingkat pengungkapan mempunyai pengaruh terhadap biaya ekuitas, yakni bahwa Manajemen Laba berpengaruh positif terhadap Biaya Ekuitas, Tingkat Disclosure berpengaruh signifikan terhadap Biaya Ekuitas dan Manajemen Laba berpengaruh

negatif terhadap Tingkat Pengungkapan laporan keuangan dengan model yang telah dilakukan.

Perlu adanya penelitian empiris untuk membuktikan pengaruh antar variabel-variabel tersebut lebih lanjut dalam industri tertentu (penulis dalam hal ini mengusulkan pada industri consumer goods).

### Daftar Pustaka

- Richardson, A. J. dan M. Welker. (2001). Social disclosure, financial disclosure and the cost of equity capital. *Accounting, Organizations and Society*, 26.
- Ball, R. dan L. Shivakumar. (2005). Earnings quality in UK private firms. *Journal of Accounting and Economics*, 33, 66- 98.
- Ball, R., Robin, A., dan J. Wu. (2003). Incentives versus standards: Properties of accounting income in four East Asian countries. *Journal of Accounting and Economics*, 32.
- Baginski, S. dan R. Rakow. (2009). *Management Earnings Forecast Disclosure Policy and Cost of Equity Capital*. Working Paper (University of Georgia and Louisiana State University).
- Bekaert, G. dan H. Campbell. (1995). Time-Varying World Market Integration. *Journal of Finance*, 50(2).s
- Bloomfield, R. J. dan T. J. Wilks. (2000). Disclosure Effects in the Laboratory: Liquidity, Depth and the Cost of capital. *The Accounting Review*, vol. 75.
- Botosan, C. (1997). Disclosure Level and the Cost of Equity Capital. *The Accounting Review*, vol. 72.
- Chalmers, J. M. R. dan A. Gore. (2001). *Mandatory Municipal Disclosure Requirements: Are There Benefits* Diambil dari dari <http://lcb1.uoregon.edu/agore/research/>.
- Copeland, R. M. (1968). Income Smoothing. *Journal of Accounting Research, Empirical Research in Accounting, Selected studies 6 (Supplement)*.
- Dahlan, A. (2003). Disclosure dan Corporate Governance: Suatu tinjauan teoritis. *Telaah Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi*, Vol. IV, No. 1 (Maret): 48-62.
- DeBoskey, D. G. dan W. Jiang. (2012). Earnings Management and Auditor Specialization in the Post-Sox era: An Examination of the Banking Industry. *Journal of Banking dan Finance, Volume 36, Issue 2, February 2012*.
- Davidson, W. N., Xie, B. dan W. Xu. (2004). *Market Reaction to Voluntary Announcements of Audit Committee Appointments: The Effects of Financial Expertise*. *Journal of Accounting and Public Policy*, Volume 23 Juli-Agustus 2004.
- Dechow, P. M., Sloan, R. G. dan A. P. Sweeney. (2006). Causes and Consequences of Earnings Manipulation: An Analysis of Firm Subject to Enforcement Actions by SEC. *Contemporary Accounting Research*.
- Easley, D. dan M. O'Hara. (2004). Information and the Cost of Capital. *The Journal of Finance*, 59(4).

- Rodríguez-Pérez, G. dan S. van Hemmen. (2010). Debt, Diversification and Earnings Management. *Journal of Accounting and Public Policy, Volume 29, Issue 2, March–April 2010*.
- Gumanti, T. A. (Desember 2003). Motivasi Dibalik Earnings Management. *Usahawan*, No. 12 TH XXXII.
- Hail, L. (2002). The impact of voluntary corporate disclosures on the ex ante cost of capital for Swiss firms. *The European Accounting Review*, 11(04).
- Halim, J., Carmel, M. dan R. Lumban Tobing. (2005). *Pengaruh Manajemen Laba pada Tingkat Pengungkapan Laporan Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur yang Termasuk dalam Indeks LQ 45*. Simposium Nasional Akhir VIII Solo, 15-16 September 2005.
- Harvey, C. (1995). Predictable Risk and Returns in Emerging Markets. *Review of Financial Studies*, Vol 8 (3), 773–816.
- Healy P.M and K.G Palepu. (1993). The Effect of Firms' Financial Disclosure Strategies on Stock Prices. *Accounting Horizons*, Vol 7 No.1, March 1993.
- Hirst, D., Koonce, L., dan S. Venkataraman. (2008). Management Earnings Forecasts: A Review and Framework. *Accounting Horizons*, 22(3),
- Jones, J. (1991). Earning Management During Import Relief Investigations. *Journal of Accounting Research*, 29.
- Aharony, J., Wang, J. dan H. Yuan. (2010). Tunneling as An Incentive for Earnings Management During the IPO Process in China. *Journal of Accounting and Public Policy, Volume 29, Issue 1, January–February 2010*.
- Juniarti, F. Y. (2003). *Pengaruh Tingkat Disclosure terhadap Biaya Ekuitas*. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 5 No. 2 Nopember 2003.
- Kang, S. dan K. Sivaramakrishnan. (1995). Issues in Testing Earnings Management and an Instrumental Variabel Approach. *Journal of Accounting Research*, Vol 33.
- Komalasari, P. T. dan Z. Baridwan. (2001). Asimetri Informasi dan Cost of Equity Capital. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, vol. 1.
- Leuz, C. dan R. E. Verrecchia. (2000). The Economic Consequences of Increased Disclosure. *Journal of Accounting Research*, vol. 38.
- Leuz, C. dan R. Verrecchia, R. (2005). *Firms' Capital Allocation Choices, Information Quality, and the Cost of Equity Capital*. Working Paper. The University of Pennsylvania.
- Lobo, G. J. dan J. Zhou (2001). Disclosure Quality And Earnings Management. *Social Science Research Network Electronic Paper Collection*.
- Nelson, M. W., Elliot, J. A. dan R. L Tarpley. (2000). *Where do Companies Attempt Earnings Management, and When Do Auditors Prevent It* □ Diambil dari from <http://papers.ssrn.com>.



- Jiraporn, P., Kim, Y. S., dan I. Mathur. (2008). Does Corporate Diversification Exacerbate or Mitigate Earnings Management? An Empirical Analysis. *International Review of Financial Analysis*. Volume 17, Issue 5, December 2008,
- Peasnell, K. V., Pope, P. F. dan S. Young. (1998). *Outside Director, Board Effectiveness, and Earnings Management*. Working Paper. Lancaster University.
- Richardson, V. J. (1998). *Information Asymmetry And Earnings Management : Some Evidence*. Working Paper.
- Saiful. (2002). *Hubungan Manajemen Laba (Earning Management) dengan Kinerja Operasi dan Return Saham disekitar IPO*. Simposium Nasional Akuntansi 5, Semarang.
- Scott, W. R. (2000). *Financial Accounting Theory*. Second Edition. Canada: Printice-Hall Canada Inc.
- Siegel, J. G. dan J. K. Shim. (1994), *Kamus Istilah Akuntansi*. Jakarta: PT. Elex Media Computindo.
- Hall, S. C. (1993). Political Scrutiny and Earnings Management in the Oil Refining Industry. *Journal of Accounting and Public Policy*, Volume 12, Issue 4, Winter 1993.
- Stolowy, H. dan G. Breton. (2000). *A Framework for The Clasification of Account Manipulations*. Working Paper. Diambil dari from <http://papers.ssrn.com>.
- Veronica, S. dan Y. S. Bachtiar. (2003). *Hubungan Antara Manajemen Laba Dengan Tingkat Pengungkapan Laporan Keuangan*. Simposium Nasional Akuntansi VI.
- Utami, W. (2005). *Pengaruh Manajemen Laba terhadap Biaya Ekuitas (Studi pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur)*. Simposium Nasional Akuntansi VIII Solo, September 2005.
- Watt, R. L. dan J.L Zimmerman. (1978). Toward a Positive Theory of the Determination of Accounting Standards. *The Accounting Review*.
- \_\_\_\_\_. (1986). *Positive Accounting Theory*. New Jersey: Prentice Hall.
- Yu, F. (2006). *Corporate Governance and Earnings Management*. Working Paper
- Zmijewski, M. E. dan R. I. Hagerman. (1981). An Income Strategy Approach to the Positive Theory of Accounting Standard Setting Choice. *Journal of Accounting and Economics*.

Jenny Sihombing  
Adalah Dosen Tetap Fakultas Ekonomi  
Universitas Advent Indonesia, Bandung