

**BAB II**  
**MANAJEMEN LABA, BIAYA MODAL EKUITAS DAN**  
**PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL AND ENVIRONMENTAL***  
***RESPONSIBILITY***

**A. Definisi Manajemen Laba**

Menurut SFAC No 1, informasi laba merupakan perhatian utama untuk menaksir kinerja atau pertanggungjawaban manajemen. Selain itu, walaupun laba bukan satu-satunya informasi yang tersedia, akan tetapi laba sering menjadi fokus utama pemakai laporan keuangan sebagai dasar pembuatan keputusan. Informasi laba juga membantu pemilik atau pihak lain dalam menaksir *earning power* perusahaan di masa yang akan datang.

Kecenderungan investor yang memfokuskan pada informasi laba sebagai dasar pembuatan keputusan ini disadari oleh pihak manajemen, khususnya manajer yang kinerjanya diukur berdasarkan informasi laba. Hal tersebut akan dimanfaatkan manajer untuk memanipulasi pelaporan laba dengan menggunakan fleksibilitas dari kebijakan akuntansi yang ada. Manajer dalam hal ini diperbolehkan untuk memilih metode akuntansi selama masih dalam koridor Standar Akuntansi Keuangan yang berlaku. Pilihan metode akuntansi yang secara sengaja dipilih oleh manajemen untuk tujuan tertentu dikenal dengan sebutan manajemen laba (Halim *et al.*,2005).

Manajemen laba merupakan suatu fenomena di dalam perkembangan akuntansi. Akuntansi memiliki kelemahan yang inheren seperti yang diungkapkan

oleh Worthy (Setiawati dan Na'im, 2000) yaitu metode akuntansi memberikan peluang untuk mencatat suatu fakta yang sama dengan cara yang berbeda dan metode akuntansi memungkinkan bagi pihak manajemen untuk melibatkan subjektivitas dalam menyusun estimasi. Kelemahan inilah yang merupakan salah satu hal yang memberikan peluang atau kesempatan bagi pihak manajemen untuk melakukan manajemen laba.

Selain kelemahan dalam metode akuntansi, penyebab lainnya adalah asimetri informasi antara pihak manajemen dengan pihak luar pemakai laporan keuangan. Pihak manajemen memiliki informasi yang relatif lebih banyak dibandingkan pihak eksternal. Sehingga tidak mustahil bagi manajemen untuk melakukan rekayasa laba di dalam laporan keuangan sesuai dengan konsep teori maupun teori kontrak (Healy dan Palepu dalam Setiawati dan Na'im, 2000).

Beberapa definisi manajemen laba dari beberapa penulis adalah sebagai berikut :

1. Slamet Sugiri

Sugiri (dalam Suharli, 2005) membagi definisi manajemen laba menjadi dua yaitu :

- a) Definisi sempit

Manajemen laba adalah perilaku manajer untuk "bermain" dengan komponen *discretionary accual* dalam menentukan besarnya angka laba. Dalam hal ini manajemen laba hanya berkaitan dengan pemilihan metode akuntansi.

b) Definisi luas

Manajemen laba adalah tindakan manajer untuk meningkatkan (mengurangi) laba yang dilaporkan saat ini atas suatu unit dimana manajer bertanggung jawab tanpa mengakibatkan peningkatan (penurunan) profitabilitas ekonomi jangka panjang unit tersebut.

2. K. Schipper

Menurut Schipper (dalam Suwarno,2000), manajemen laba adalah upaya yang dilakukan pihak manajemen untuk melakukan intervensi dalam menyusun laporan keuangan dengan tujuan untuk menguntungkan dirinya sendiri dalam perolehan bonus.

3. William R. Scott

Menurut Scott (2006) menyebutkan manajemen laba merupakan cara yang digunakan manajer untuk mempengaruhi angka laba secara sistematis dengan sengaja dengan cara memilih kebijakan akuntansi dan prosedur akuntansi tertentu dari standar akuntansi yang ada yang bertujuan untuk memaksimalkan utilitas mereka dan nilai pasar perusahaan.

Scott (2006) membagi cara pemahaman atas manajemen laba menjadi dua. Pertama, melihatnya dari sisi negatif sebagai perilaku oportunistik manajer (*Opportunistic Earnings Management*) untuk memaksimalkan keuntungan dirinya sendiri baik dalam menghadapi kontrak kompensasi, kontrak utang, biaya politik maupun untuk meningkatkan bonus yang akan diterimanya. Apabila manajemen laba bersifat oportunis, maka informasi laba tersebut dapat menyebabkan pengambilan keputusan investasi yang salah bagi investor.

Kedua, dengan memandang manajemen laba dari sisi positif sebagai perilaku manajer yang efisien dalam menghadapi kontrak (*Efficient Earnings Management*). Dalam hal ini manajemen laba memberi manajer suatu fleksibilitas untuk melindungi diri mereka dan perusahaan dalam mengantisipasi kejadian-kejadian yang tak terduga untuk keuntungan pihak-pihak yang terlibat dalam kontrak. Hal tersebut bertujuan untuk kepentingan pelaporan keuangan eksternal dalam penyampaian informasi internal perusahaan kepada investor dan perjanjian hutang yang lebih efisien serta meningkatkan penilaian bagi perusahaan. Dengan demikian, manajer dapat mempengaruhi nilai pasar saham perusahaannya melalui manajemen laba, misalnya dengan membuat perataan laba dan pertumbuhan laba sepanjang tahun.

Melalui berbagai penelitian yang ada tentang definisi manajemen laba, maka dapat disimpulkan bahwa manajemen laba memiliki berbagai karakteristik yaitu (1) tindakan yang mempengaruhi angka laba, (2) adanya unsur fleksibilitas dalam pemilihan kebijakan akuntansi, (3) berasal dari *judgement* manajemen terhadap transaksi keuangan dan (4) bertujuan untuk memaksimalkan keuntungan privat dan nilai pasar perusahaan. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa manajemen laba merupakan intervensi yang disengaja oleh manajemen dalam proses pelaporan keuangan perusahaan kepada pihak eksternal perusahaan yang memanfaatkan *judgement* untuk mempengaruhi pengambilan keputusan para penggunanya serta demi memperoleh keuntungan pribadi.

Manajemen laba dalam penelitian ini akan lebih memfokuskan pada perspektif *opportunistic earnings management* dimana sifat pengaruh tersebut adalah

negatif. Hal ini dikarenakan adanya indikasi manajer melakukan manajemen laba untuk mendapatkan bonus seperti yang telah dikemukakan oleh Scott (2006) mengenai definisi manajemen laba. Tindakan oportunistik dari manajer mengisyaratkan bahwa manajemen laba erat kaitannya dengan motivasi-motivasi yang mendasari manajer dalam melakukan manajemen laba, sasaran-sasaran yang ingin dicapai manajer serta penggunaan *judgment-judgment* dalam laporan keuangan yang dapat merugikan dan menyesatkan stakeholders.

## **B. Motivasi Manajemen Laba**

Menurut Scott (2006) mengemukakan beberapa motivasi terjadinya manajemen laba, yaitu *bonus purpose*, *other contractual motivation*, *political motivation*, *taxation motivation*, pergantian CEO, *initial public offering* (IPO), dan pemberian informasi kepada investor. Berikut ini akan diuraikan setiap motivasi dari praktik manajemen laba:

### *a. Bonus purpose*

Secara lebih spesifik merupakan perluasan hipotesis rencana bonus yang menyatakan bahwa manajer perusahaan yang menggunakan rencana bonus akan memaksimalkan pendapatan masa kini atau tahun berjalan mereka. Manajer bekerja di perusahaan dengan rencana bonus akan berusaha mengatur laba yang dilaporkan agar dapat memaksimalkan bonus yang akan diterimanya. Hal itu dikarenakan laba sering dijadikan indikator penilaian prestasi manajer perusahaan dengan cara menetapkan tingkat

laba yang harus dicapai dalam periode tertentu. Tindakan tersebut digunakan untuk memaksimalkan kompensasi bagi manajer.

b. *Other contractual motivation*

Motivasi ini sejalan dengan hipotesis *debt covenant* dalam teori akuntansi positif, yaitu semakin dekat suatu perusahaan ke pelanggaran perjanjian utang maka manajer akan cenderung memilih metode akuntansi yang dapat memindahkan laba periode mendatang ke periode berjalan sehingga dapat mengurangi kemungkinan perusahaan mengalami pelanggaran kontrak. Hal itu disebabkan karena penilaian hutang biasanya digunakan rasio data akuntansi, dalam hal ini laba merupakan unsur penting dalam perhitungan tersebut.

c. *Political motivation*

Perusahaan-perusahaan besar dan industri strategis cenderung menurunkan laba untuk mengurangi visibilitasnya, khususnya selama periode kemakmuran tinggi. Tindakan ini dilakukan untuk memperoleh kemudahan dan fasilitas dari pemerintah misalnya subsidi;

d. *Taxation motivation*

Perpajakan merupakan salah satu alasan utama mengapa perusahaan mengurangi laba yang dilaporkan melalui penggunaan akrual. Dengan mengurangi laba yang dilaporkan maka perusahaan dapat meminimalkan besar pajak yang harus dibayarkan kepada pemerintah.

e. Pergantian CEO.

Alasan manajer melakukan manajemen laba salah satunya agar kinerjanya dinilai baik. Dalam kasus ketika CEO yang akan habis masa penugasannya atau pensiun akan melakukan strategi memaksimalkan laba untuk meningkatkan bonusnya. Demikian pula dengan CEO yang kinerjanya kurang baik, ia akan cenderung memaksimalkan laba untuk mencegah atau membatalkan pemecatannya;

f. *Initial public offering* (IPO)

Saat perusahaan *go public*, informasi keuangan yang ada dalam prospektus merupakan sumber informasi yang penting. Informasi ini dapat dipakai sebagai sinyal kepada calon investor tentang nilai perusahaan. Untuk mempengaruhi keputusan calon investor maka manajer berusaha menaikkan laba yang dilaporkan.

g. Informasi kepada investor

Manajemen laba digunakan untuk menjadikan laba sebagai informasi yang dapat mengkomunikasikan informasi perkiraan terbaik manajer mengenai kekuatan laba perusahaan. Pasar akan menyadari adanya informasi internal tersebut dan menyebabkan harga saham mengalami pergerakan

### C. Bentuk Manajemen Laba

Scott (2006) menyebutkan bahwa ada empat bentuk manajemen laba, yaitu:

- a. Tindakan kepalang basah (*taking a big bath*). Tindakan ini dilakukan ketika keadaan buruk yang tidak menguntungkan dan tidak bisa dihindari pada periode berjalan, dengan cara mengakui biayabiaya pada periode-periode yang akan datang dan kerugian periode berjalan;
- b. Meminimumkan laba (*income minimation*), dilakukan saat perusahaan memperoleh profitabilitas yang tinggi dengan tujuan agar tidak mendapat perhatian secara politis. Kebijakan yang diambil bisa berupa pembebanan pengeluaran iklan, riset dan pengembangan yang cepat dan sebagainya;
- c. Memaksimumkan laba (*income maximization*), yaitu memaksimumkan laba agar memperoleh bonus yang lebih besar dan untuk mendapatkan pinjaman dari lembaga keuangan. Demikian pula dengan perusahaan yang mendekati suatu pelanggaran kontrak utang jangka panjang, manajer perusahaan tersebut akan cenderung untuk memaksimumkan laba;
- d. Perataan laba (*income smoothing*), merupakan bentuk manajemen laba yang dilakukan dengan cara menaikkan dan menurunkan laba untuk mengurangi fluktuasi laba yang dilaporkan sehingga perusahaan terlihat stabil dan tidak berrisiko tinggi.

#### **D. Peluang dan Teknik Manajemen Laba**

Manajemen berpeluang melakukan praktik manajemen laba karena (Setiawati dan Na'im, 2000) :

1. Metode akuntansi memberikan peluang bagi manajemen untuk mencatat suatu fakta tertentu dengan cara yang berbeda dan metode akuntansi memberikan

peluang bagi manajemen untuk melibatkan subjektivitas dalam menyusun estimasi.

2. Informasi asimetri antara manajer dengan pihak luar. Manajer relatif memiliki lebih banyak informasi dibandingkan dengan pihak luar sehingga pihak luar tidak dapat mengawasi semua perilaku dan keputusan manajer secara detail.

Melalui berbagai alasan tersebut dapat disimpulkan bahwa manajemen laba terjadi akibat adanya asimetri informasi antara manajer dan pihak luar dan fleksibilitas manajer untuk memilih metode akuntansi tertentu sesuai dengan standar. Fleksibilitas manajer untuk memilih metode akuntansi disebabkan karena pemakaian dasar akrual dalam penyusunan laporan keuangan. Untuk memahami apa yang dimaksud dengan dasar akrual, berikut ini kutipan definisi kebijakan akrual dari *Financial Accounting Standard Board* (FASB 1985, dalam SFAC No. 6, para. 139) :

*Accrual accounting attempts to record the financial effects on an entity of transactions and other events and circumstances the have cash consequences for the entity in the periods in which those transactions, events and circumstances occur rather than only in the period in which cash is received or paid by the entity.*

Akrual merupakan salah satu dasar yang digunakan dalam penyusunan laporan keuangan. Dengan dasar akrual, pendapatan diakui saat diperoleh dan pengeluaran saat dibebankan tanpa mempertimbangkan waktu pembayaran diterima atau dikeluarkan. Selain itu dasar akrual juga lebih mampu menunjukkan dan menggambarkan keadaan perusahaan yang sebenarnya, di mana hak dan kewajiban perusahaan dapat diketahui melalui laporan keuangan tersebut

(Nuraini, 2012). Akuntansi berbasis akrual membantu dalam memprediksi arus kas masa depan dengan melaporkan transaksi dan kejadian lain dengan konsekuensi kas yang diterima saat transaksi atau kejadian terjadi, bukan saat kas diterima atau dibayar.

Porter *et al.* (2004) dalam Sondang (2012) menyatakan bahwa pendapatan dalam basis akrual merupakan indikator yang lebih baik untuk melihat arus kas masuk dan keluar di masa depan. Akrual memiliki dua konsep yaitu *discretionary accrual* dan *non-discretionary accrual*. *Discretionary accruals* merupakan akrual yang ditentukan oleh manajemen karena manajemen dapat memilih kebijakan dalam hal metode dan estimasi akuntansi. Akrual diskresioner memungkinkan manajer mencerminkan informasi privat mereka dan oleh karenanya meningkatkan kemampuan laba untuk mencerminkan nilai ekonomis perusahaan. Pada saat yang sama, akrual diskresioner sendiri memungkinkan manajer untuk terlibat dalam pelaporan yang oportunistik untuk memaksimalkan kemakmuran mereka. Contoh *discretionary accrual* adalah piutang tak tertagih, perusahaan dapat melakukan pencatatan kapan piutang tersebut dihapuskan, pada periode buku sekarang atau pada tahun buku berikutnya.

Sementara itu, tidak semua akrual itu berasal dari kebijakan manajemen. Ada juga akrual yang berasal dari perubahan kondisi ekonomik perusahaan itu sendiri. Hal itu dinamakan dengan *non-discretionary accrual* (Sondang, 2012). Contoh *non-discretionary accrual* adalah depresiasi, mesin yang sama dapat didepresiasi dengan dua metode berbeda (garis lurus atau saldo menurun berganda) dan estimasi umur ekonomis berbeda. Perbedaan metode depresiasi dan

estimasi umur ekonomis tersebut akan menghasilkan nilai akhir (laba) yang sedikit berbeda. *Non-discretionary accrual* merupakan akrual yang wajar dan apabila dilanggar akan mempengaruhi kualitas laporan keuangan (Rahayu, 2009).

Kebijakan akrual bertujuan untuk menyesuaikan beban dan pendapatan dengan periodenya, bukan mengaitkan beban dan pendapatan berdasarkan atas pengeluaran dan penerimaan kas (*cash basis*). Oleh karena itu, kebijakan akrual dalam mengaplikasikan standar akuntansi dapat dimanfaatkan untuk melakukan manajemen laba, antara lain untuk tujuan *increasing income earning management*, manajemen dapat memanfaatkan *judgement* dengan menurunkan estimasi tingkat piutang tidak tertagih atau memperpanjang estimasi kurun waktu depresiasi aktiva, mengubah metode akuntansi untuk depresiasi aktiva dari *double declining balance method* menjadi *straight line method* serta manajemen dapat menggeser periode biaya dan pendapatan (Djakman, 2003).

Adanya berbagai peluang yang mendorong tindakan manajemen laba, maka tindakan tersebut dapat dilakukan oleh manajemen melalui beberapa teknik. Menurut Setiawati dan Na'im (2000), teknik dalam melakukan manajemen laba dapat dikelompokkan menjadi tiga yaitu :

1. Memanfaatkan peluang untuk membuat estimasi akuntansi

Cara manajemen untuk mempengaruhi laba melalui *judgement* terhadap estimasi akuntansi antara lain : estimasi tingkat piutang tidak tertagih, estimasi kurun waktu depresiasi aktiva tetap atau amortisasi aktiva tidak berwujud, estimasi biaya garansi dan lain-lain.

## 2. Mengubah metode akuntansi

Perubahan metode akuntansi digunakan untuk mencatat suatu transaksi, seperti merubah metode depresiasi aktiva tetap dari metode depresiasi angka tahun ke metode depresiasi garis lurus.

## 3. Menggeser periode biaya atau pendapatan

Teknik ini disebut sebagai manipulasi keputusan operasional. Contoh rekayasa periode biaya atau pendapatan antara lain mempercepat atau menunda pengeluaran untuk penelitian sampai periode akuntansi berikutnya, untuk promosi, kerja sama dengan vendor untuk mempercepat atau menunda pengiriman tagihan, pengiriman produk ke pelanggan, menjual investasi sekuritas untuk memanipulasi tingkat laba, atau mengatur saat penjualan aktiva tetap yang sudah tidak terpakai.

### **E. Model Pendeteksi Manajemen Laba**

Menurut Setiawati dan Na'im (2000), secara umum ada tiga cara yang telah dihasilkan para peneliti untuk mendeteksi manajemen laba yaitu :

#### 1. Model Berbasis *Aggregate Accrual*

Model berbasis *aggregate accrual* yaitu model yang digunakan untuk mendeteksi aktivitas rekayasa ini dengan menggunakan *discretionary accruals* sebagai proksi manajemen laba. Manajemen laba akrual ini merujuk pada penggunaan teknik dan kebijakan akuntansi sebagai cara untuk mendeteksi. Model ini pertama kali dikembangkan oleh Healy (1985), DeAngelo (1986), dan Jones (1991). Selanjutnya Dechow, Sloan dan

Sweeney (1995) mengembangkan model Jones menjadi model Jones yang dimodifikasi (*modified Jones model*). Model-model ini menggunakan total akrual dan model regresi untuk menghitung akrual yang diharapkan (*expected accruals*) dan akrual yang tidak diharapkan (*unexpected accruals*) (Sulistyanto, 2008).

a) Model Jones (1991)

Model Jones (1991) menggunakan dasar model Healy (1985). Jones mengembangkan model untuk memisahkan *discretionary accruals* dari *nondiscretionary accruals*. Akrual nondiskresioner bersifat tetap dari satu periode ke periode lainnya sehingga perubahan akrual dari tahun ini dengan tahun lalu disebabkan karena adanya perubahan akrual diskresioner. Perubahan akrual dapat disebabkan karena adanya pertimbangan dari pihak manajemen, dalam hal ini permainan kebijakan akuntansi.

Model pengestimasi *discretionary accrual* ini digunakan untuk mendeteksi manipulasi laba yang berfokus pada akrual total sebagai sumber manipulasi. Jones (1991) melakukan *firm-specific regression* dengan model ini, artinya akrual diskresioner diperoleh dengan membandingkan akrual tahun  $t$ , saat terjadinya manipulasi laba, dengan rata-rata akrual perusahaan itu sendiri pada tahun-tahun sebelumnya. Jones memasukkan total akrual (TA), aset total (A) serta variabel perubahan pendapatan ( $\Delta REV$ ) dan *gross property, plant, and*

*equipment* (PPE) ke dalam model yang dibangunnya. Nilai dari *discretionary accruals* dihitung menggunakan rumus sebagai berikut :

$$DA_{it} = \frac{TA_{it}}{A_{it-1}} - [\alpha_1(1/A_{it-1}) + \alpha_2(\Delta REV_{it}/A_{it-1}) + \alpha_3(PPE_{it}/A_{it-1})] + \varepsilon$$

Keterangan :

$DA_{it}$  : *Discretionary accruals* perusahaan i pada periode ke t

$TA_{it}$  : *Total accruals* perusahaan i pada periode ke t

$A_{it-1}$  : Total aktiva perusahaan i pada periode ke t

$\Delta REV_{it}$  : Perubahan *revenue* perusahaan i pada periode ke t

$PPE_{it}$  : Aktiva tetap perusahaan i pada periode ke t

$\varepsilon$  : Error term

b) Model Modifikasi Jones (1995)

Dechow (1995) mengembangkan model ini untuk mengatasi kelemahan yang ada dalam Model Jones (JM). Menurut Dechow kelemahan JM adalah secara implisit berasumsi bahwa diskresi manajemen tidak dilakukan terhadap pendapatan. Padahal pendapatan tidak sepenuhnya terlepas dari usaha manipulasi laba. Dechow lalu mengembangkan Model Modifikasi Jones dengan mengasumsikan bahwa perubahan yang terjadi dalam penjualan kredit pada periode berjalan merupakan objek manipulasi laba sehingga dirinya memperbaiki Jones model dengan menghilangkan variabel perubahan piutang dari variabel

perubahan pendapatan untuk mengestimasi akrual nondiskresioner pada saat periode kejadian.

Perubahan pendapatan ( $\Delta Rev$ ) yang dikurangkan dengan perubahan piutang ( $\Delta Rec$ ) menunjukkan asumsi perubahan penjualan kredit yang merupakan peluang manajemen laba. Trisnawati *et al.* (2012) menyatakan bahwa *Modifikasi Jones* kurang bisa diterapkan karena model ini tidak mengindahkan hubungan antara arus kas dan akrual, sehingga beberapa *nondiscretionary accruals* telah salah klasifikasi dan diklasifikasikan sebagai *discretionary*. Kesalahan tersebut berakibat pada kesalahan spesifikasi dalam model-model tersebut.

Model modifikasi Jones adalah sebagai berikut :

$$DA_{it} = \frac{TA_{it}}{A_{it-1}} - [\alpha_1(1/A_{it-1}) + \alpha_2(\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}/A_{it-1}) + \alpha_3(PPE_{it}/A_{it-1})] + \varepsilon$$

Keterangan :

$\Delta REC_{it}$  : Perubahan piutang dagang perusahaan I pada periode t

#### c) Model Kothari (2005)

Model yang dikenal dengan *Performance-Matched Discretionary Accruals* oleh Kothari ini memiliki ide dasar bahwa akrual yang terdapat dalam perusahaan yang sedang memiliki kinerja yang “tidak biasa” (*unusual performance*) secara sistematis diharapkan bukan nol sehingga kinerja perusahaan pastinya berhubungan dengan akrual. Ini berarti bahwa perusahaan yang memiliki kinerja yang tidak biasa, seperti perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan, memiliki

hubungan positif dengan akrual. Bahkan, jika kinerja perusahaan sedang baik, bisa jadi akrual yang dimiliki perusahaan cukup tinggi. Nilai akrual yang tinggi ini sebenarnya disebabkan karena perusahaan sedang mengalami pertumbuhan atau memang kinerjanya sedang dalam keadaan baik, yang bisa saja ditunjukkan dengan jumlah piutang tinggi, bukan karena manajemen laba. Dengan demikian, untuk mengontrol kinerja yang tidak biasa, dalam mengestimasi akrual diskresioner, Kothari memasukkan variabel kinerja, seperti *return on asset* (ROA) sebagai tambahan variabel independen dalam model regresi akrual diskresioner (Sulistiawan, 2011). Berikut persamaan model Kothari (2005) :

$$DA_{it} = \frac{TA_{it}}{A_{it-1}} = \alpha_1 \left( \frac{1}{A_{it-1}} \right) + \alpha_2 \left( \Delta REV_{it} - \frac{\Delta REC_{it}}{A_{it-1}} \right) + \alpha_3 \left( \frac{PPE}{A_{it-1}} \right) + \alpha_4 \left( \frac{ROA_{it}}{A_{it-1}} \right) + \varepsilon$$

Keterangan :

$DA_{it}$  : *Discretionary accruals* perusahaan i pada periode ke t

$TA_{it}$  : *Total accruals* perusahaan i pada periode ke t

$A_{it-1}$  : Total aktiva perusahaan i pada periode ke t

$\Delta REV_{it}$  : Perubahan *revenue* perusahaan i pada periode ke t

$PPE_{it}$  : Aktiva tetap perusahaan i pada periode ke t

$ROA_{it}$  : *Return on asset* perusahaan  $i$  pada periode ke  $t$

$\varepsilon$  : Error term

Dalam penelitian ini, model pengukuran manajemen laba yang digunakan adalah model yang dikembangkan oleh Kothari *et al.* (2005). Pemilihan model tersebut merujuk pada penelitian Cespa *et al.*, (2008) dan Arifin (2012). Model Kothari (2005) dianggap sebagai model yang paling tepat karena memiliki kekuatan penjelas yang lebih baik. Dalam penelitian Cespa *et al.* (2008) menyatakan bahwa model tersebut dapat meningkatkan kekuatan penjelas sampai dengan 50% dari rata-rata 39% sehingga dapat mengurangi kesalahan pengukuran dalam manajemen laba. Hal itu disebabkan karena ukuran kinerja perusahaan melalui ROA digunakan untuk mengontrol *non discretionary accruals* dalam model pendeteksian manajemen laba. ROA dianggap memiliki hubungan yang secara sistematis diharapkan bukan nol terhadap akrual.

## 2. Model Berbasis *Specific Accruals*

Model *specific accruals* merupakan pendekatan yang menghitung akrual sebagai proksi manajemen laba dengan menggunakan item atau komponen laporan keuangan tertentu dari industri tertentu, misalnya piutang tak tertagih dari sektor industri tertentu atau cadangan kerugian piutang dari industri asuransi (Sulistyanto, 2008). Model ini dikembangkan oleh McNicholas dan Wilson, Pettroni, Beaver dan Engel, Beaver dan McNichols.

### 3. Model Berbasis *Distribution of Earnings After Management*.

Model *Distribution of Earnings After Management* dikembangkan oleh Burgtähler dan Dichev, DeGeorge, Patel dan Zeckhauser serta Myers dan Skinner. Pendekatan ini dikembangkan dengan melakukan pengujian secara statistik terhadap komponen-komponen laba untuk mendeteksi faktor-faktor yang mempengaruhi pergerakan laba. Model ini terfokus pada pergerakan laba disekitar *benchmark* yang dipakai, misalkan laba kuartal sebelumnya, untuk menguji apakah *incidence* jumlah yang berada di atas maupun di bawah *benchmark* telah didistribusikan secara merata, atau merefleksikan ketidakberlanjutan kewajiban untuk menjalankan kebijakan yang telah dibuat (Sulistyanto, 2008).

## **F. Pengertian dan Model Biaya Modal Ekuitas**

Biaya modal adalah merupakan konsep yang dinamis yang 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). Biaya modal dihitung atas dasar sumber dana jangka panjang yang tersedia bagi perusahaan. Ada empat sumber dana jangka panjang yaitu: (1) hutang jangka panjang, (2) saham preferen, (3) saham biasa, dan (4) laba ditahan. Biaya hutang jangka panjang adalah biaya hutang sesudah pajak saat ini untuk mendapatkan dana jangka panjang melalui pinjaman. Biaya saham preferen adalah deviden saham preferen tahunan dibagi dengan hasil penjualan saham preferen. Biaya modal ekuitas merupakan sebuah perhitungan tingkat diskonto yang dikenakan pada saham

perusahaan oleh pelaku pasar atas dasar perkiraan arus kas masa depan perusahaan untuk menentukan harga saham saat ini (Mangena *et al.*, 2010).

Dalam penelitian ini, biaya modal yang dimaksud adalah biaya modal ekuitas. Pengukuran biaya modal ekuitas dapat dipengaruhi oleh model penilaian perusahaan yang digunakan. Menurut Botosan dan Plumlee (2000) beberapa model pengukuran biaya modal ekuitas tersebut adalah :

1. *Dividend valuation Model (DVM)*

DVM menyatakan bahwa harga saham merupakan nilai sekarang dari seluruh dividen kas masa depan, dimana dividen masa depan didiskontokan dari tingkat pengembalian yang diisyaratkan terhadap suatu ekuitas. Drake (2011) menyatakan bahwa dengan model ini, biaya modal ekuitas merupakan penjumlahan dari dividen periode mendatang dibagi dengan harga saham saat ini ( $D_1/P_0$ ) dan tingkat pertumbuhan dividen ( $g$ ).

$$r_e = \frac{D_1}{P_0} + g$$

$r_e$  adalah biaya modal ekuitas,  $D_1$  adalah dividen satu periode mendatang,  $g$  adalah tingkat pertumbuhan dividen, sedangkan  $P_0$  adalah harga saham saat ini. Model ini dapat digunakan jika ingin meneliti hubungan antara biaya modal ekuitas dengan pembayaran dividen. Drake (2011) menyatakan beberapa kelemahan dari model ini, yaitu :

- a) Model ini tidak dapat mengakomodasi tingkat pertumbuhan dividen yang tidak konstan dengan mudah. DVM hanya layak digunakan pada

perusahaan dengan kebijakan dividen yang stabil dan tidak dapat diaplikasikan kepada semua perusahaan.

- b) Model ini tidak dapat digunakan seandainya perusahaan tidak membayarkan dividen pada saat ini. Pada kasus ini, nilai dividen pada periode mendatang akan sama dengan nol yang menghasilkan harga saham sama dengan nol, hal ini tidak masuk akal.
- c) Jika tingkat pertumbuhan dividen lebih besar daripada tingkat pengembalian yang diisyaratkan (*required rate of return*), akan menghasilkan harga saham negatif.
- d) Jika harga saham belum tersedia (contohnya adalah perusahaan tertutup), maka akan membutuhkan estimasi harga saham.

## 2. *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*

Drake (2011) menyatakan bahwa *cost of equity capital* pada model CAPM adalah tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor sebagai kompensasi atas nilai waktu uang dan risiko pasar yang dihadapi. CAPM berasumsi bahwa setiap investor memiliki portofolio yang terdiversifikasi. Portofolio ini adalah kumpulan investasi yang pengembaliannya (*return*) tidak sinkron satu sama lain atau tidak bergerak dalam satu arah. Akibatnya risiko yang terkandung dalam portofolio tersebut hanyalah risiko pasar. Jika kita berasumsi bahwa setiap investor memiliki portofolio, satu-satunya risiko yang relevan berkaitan

dengan penilaian investasi adalah risiko pasar. Pada akhirnya risiko pasar inilah yang menentukan harga sebuah investasi atau saham (Drake, 2011).

$$r_e = r_f + \beta(r_m - r_f)$$

$r_e$  adalah *cost of equity capital*,  $r_f$  adalah *risk free rate*,  $r_m$  adalah return pasar, sedangkan  $\beta$  adalah beta pasar. *Cost of equity capital* dengan model CAPM merupakan penjumlahan kompensasi investor atas nilai waktu uang dan kompensasi investor atas risiko pasar dari saham. Berdasarkan logika tersebut, Botosan (1997) menilai bahwa untuk mencari pengaruh antara pengungkapan terhadap *cost of equity capital*, CAPM merupakan metode yang kurang tepat jika digunakan sebagai proksi *cost of equity capital*. Hal ini karena CAPM hanya mencerminkan risiko pasar dan tidak mencerminkan keterkaitannya dengan pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan.

### 3. *Price-earning Growth Model* (PEG)

Mangena *et al.* (2010) menyatakan bahwa model ini mengkalkulasi biaya modal ekuitas dengan menghitung *internal rate of return* (IRR) dari ekspektasi pasar akan arus kas masa depan terhadap harga saham saat ini. Model ini menggunakan harga saham saat ini dan data *forecast* EPS (*earning per share*) perusahaan.  $r_{PEG}$  adalah biaya modal ekuitas,  $eps_1$  dan 2 adalah perkiraan laba per saham masing-masing dua tahun dan satu tahun setelah tanggal publikasi laporan tahunan, sedangkan  $p_0$  adalah harga saham saat publikasi laporan tahunan.

$$r_{PEG} = \sqrt{\frac{eps_2 - eps_1}{p_0}}$$

Mangena (2010) menyatakan terdapat kelemahan dari model ini, yaitu:

- a) Perusahaan harus mempunyai perkiraan laba per saham yang positif untuk satu dan dua tahun setelah tanggal publikasi,
- b) Perkiraan laba per saham dua tahun setelah tanggal publikasi harus lebih besar dari perkiraan laba per saham satu tahun setelah tanggal publikasi,
- c) Model PEG membiaskan antara sampel yang stabil dan sampel yang berisiko rendah, sehingga dapat mengganggu hasil penelitian (Lee *et al.*, 2006 dalam Mangena *et al.*, 2010)

#### 4. Model Ohlson

Model Ohlson pada dasarnya digunakan untuk mengestimasi nilai perusahaan dengan mendasarkan pada nilai buku ekuitas ditambah dengan nilai tunai dari laba abnormal (Utami, 2005). Biaya modal ekuitas dihitung berdasarkan tingkat diskonto yang digunakan investor untuk menilaitunaikan *future cash flow*. Biaya modal ini berhubungan dengan tingkat risiko perusahaan, yaitu variasi imbal hasil. Variasi imbal hasil ini diukur dengan laba per lembar saham.

$$p_t = Y_t + \sum_{\tau=1}^t (1+r)^{-\tau} E_t \{X_{\tau+1} - (r)Y_{\tau+t-1}\}$$

$P_t$  adalah harga saham pada periode  $t$ ,  $y_t$  adalah nilai buku per lembar saham periode  $t$ ,  $x_t$  adalah laba per lembar saham, sedangkan  $r$  adalah ekspektasi biaya modal ekuitas. Dalam mengestimasi biaya modal ekuitas, Botosan (1997) pada dasarnya menggunakan model Ohlson. Botosan (1997) menghitung ekspektasi biaya modal ekuitas dengan menggunakan estimasi laba per lembar saham untuk periode empat tahun ke depan dan memakai data *forecast* laba per saham. Model Ohlson dinilai sebagai model yang paling tepat digunakan dalam meneliti pengaruh pengungkapan terhadap biaya modal ekuitas. Hal ini dikarenakan para analis dalam menentukan estimasi laba per lembar saham menggunakan semua informasi yang tersedia, termasuk pengungkapan pada laporan tahunan dan informasi laba pada laporan keuangan. Berdasarkan hal tersebut, peran tingkat pengungkapan dan manajemen laba tercermin dalam model ini (Botosan, 1997 dan Utami, 2005).

#### **G. Pengaruh Manajemen laba terhadap Biaya Modal Ekuitas**

Perusahaan dalam menjalankan aktivitas bisnisnya pasti membutuhkan adanya dana. Dana tersebut dapat diperoleh melalui pinjaman dengan pihak kreditur maupun menerbitkan saham biasa kepada investor. Ketika investor memberikan atau menanamkan dananya ke perusahaan dalam pembuatan keputusan investasi yang akan dilakukan, maka investor akan mempertimbangkan adanya pengembalian/*return* dari investasinya. *Return* tersebut merupakan pengembalian yang diharapkan akan diperoleh investor di masa mendatang dari pengambilan keputusan investasi yang akan dilakukan. *Return* yang diharapkan oleh investor

tersebut harus dipenuhi oleh pihak manajemen perusahaan karena sebagai kompensasi atas dana yang telah diberikan oleh investor kepada perusahaan. Bagi perusahaan, *return* yang diharapkan investor tersebut merupakan biaya modal ekuitas.

Namun, tidak cukup hanya *return* saja yang dipertimbangkan oleh investor dalam pengambilan keputusan investasinya, tetapi risiko dari investasi juga perlu dipertimbangkan. *Return* dan risiko merupakan dual hal yang tidak terpisah karena pertimbangan suatu investasi merupakan *trade-off* dari kedua faktor tersebut (Jogiyanto, 2005). *Return* dan risiko mempunyai hubungan positif, artinya makin besar risiko yang harus ditanggung, maka makin besar *return* yang harus dikompensasikan.

Risiko atas suatu investasi dapat meliputi risiko pasar dan risiko perusahaan. Risiko perusahaan terkait dengan risiko imbal hasil yang akan diterima investor ke depannya. Risiko tersebut muncul dari adanya informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan. Informasi yang dipublikasikan dapat bersifat keuangan dan non keuangan. Informasi keuangan yaitu berkaitan dengan laporan keuangan. Adanya informasi dalam laporan keuangan dapat membantu investor dalam melihat posisi keuangan, kinerja keuangan dan membantu dalam mengestimasi arus kas masa depan perusahaan. Maka, dengan adanya informasi tersebut dapat membantu investor dalam mengurangi ketidakpastian arus kas masa depan perusahaan yang akan mereka terima.

Namun, suatu laporan keuangan dapat bias digunakan investor jika laporan keuangan tersebut terdapat unsur subjektivitas manajemen dalam proses penyusunan laporan keuangan. Hal itu disebabkan karena adanya komponen akrual yang membentuk suatu laporan keuangan. Akrual tersebut berasal dari kebutuhan manajemen untuk memilih kebijakan, baik dalam metode dan estimasi akuntansi yang hanya akan meningkatkan manfaat bagi manajer dalam mendapatkan bonus dan meningkatkan harga saham. Akrual yang berasal adanya kebijakan dari pihak manajemen disebut dengan akrual diskresioner. Akrual diskresioner tersebut banyak unsur subjektivitas manajemen pada pembentukan angka laba. Oleh karena itu, komponen akrual di dalam laba dapat menjadi sumber ketidakpastian yang dapat mengurangi kapabilitas laba dalam memproyeksikan arus kas masa depan.

Adanya unsur subjektivitas manajemen dalam pemilihan kebijakan, maka dapat meningkatkan ketidakpastian investor atas resiko investasi. Hal itu disebabkan karena informasi laba yang dipublikasikan dalam laporan keuangan cenderung bias dimanfaatkan oleh investor dalam menganalisis kinerja perusahaan di masa depan. Selain itu, investor menjadi salah dalam menginterpretasikan kinerja keuangan yang ada di laporan keuangan. Maka, untuk mengkompensasikan segala risiko atas investasinya, investor akan meningkatkan *required rate of return* dan pada akhirnya akan meningkatkan biaya modal ekuiats bagi perusahaan.

Utami (2005) memberikan bukti empirik bahwa manajemen laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Artinya semakin tinggi manajemen laba, investor menyadari bahwa praktik manajemen laba banyak dilakukan oleh emiten, maka para investor akan melakukan antisipasi resiko dengan cara menaikkan tingkat imbal hasil saham yang dipersyaratkan.

Stolowy dan Breton (dalam Utami, 2005) menjelaskan bahwa manipulasi akun dilakukan semata-mata didasarkan pada keinginan manajemen untuk mempengaruhi persepsi investor atas resiko perusahaan. Resiko tersebut dapat dibagi kedalam dua komponen, yaitu : (1) Resiko yang dihubungkan dengan variasi imbal hasil yang diukur dengan laba per lembar saham dan (2) Resiko yang dihubungkan dengan struktur keuangan perusahaan yang diukur dengan *debt equity ratio*. Dengan demikian tujuan manajemen laba itu sendiri adalah untuk memperbaiki ukuran kedua resiko tersebut. Semakin tinggi tingkat manajemen laba menunjukkan semakin tinggi resiko imbal hasil saham dan konsekuensinya investor akan menaikkan *rate* biaya modal ekuitas.

#### **H. Definisi dan Jenis-jenis Pengungkapan**

Secara konseptual, pengungkapan merupakan bagian integral dari pelaporan keuangan. Secara teknis, pengungkapan merupakan langkah akhir dalam proses akuntansi yaitu penyajian informasi dalam bentuk statemen keuangan. Menurut Hendriksen dan Breda (1997), pengungkapan (*disclosure*) didefinisikan sebagai penyediaan sejumlah informasi yang dibutuhkan oleh para pemangku kepentingan untuk pengoperasian secara optimal dalam pasar modal yang efisien.

Pengungkapan sering juga dimaknai sebagai penyediaan informasi lebih dari apa yang dapat disampaikan dalam bentuk laporan keuangan. Hal ini tampaknya sejalan dengan gagasan FASB dalam rerangka konseptualnya sebagai berikut (SFAC No.1, prg 5):

*Although financial reporting and financial statements have essentially the same objectives, some useful information is better provided by financial statement and some is better provided, or can only be provided, by means of financial reporting other than financial statements.*

Evans (2003) yang dikutip oleh Suwardjono (2010), mengartikan pengungkapan sebagai berikut:

*“Disclosure means supplying information in the financial statements, including the statement themselves, the notes to the statements, and the supplementary disclosures associated with the statements. It does not extend to public or private statement made by management or information provided outside the financial statements.”*

Dengan demikian, informasi yang dihasilkan harus lengkap, jelas, dan merepresentasikan kejadian-kejadian ekonomi yang berpengaruh terhadap hasil operasi unit usaha tersebut. Evans juga membatasi pengertian pengungkapan hanya pada hal-hal yang menyangkut pelaporan keuangan. Pernyataan manajemen dalam surat kabar atau media massa lain serta informasi lain di luar lingkup pelaporan keuangan tidak masuk dalam pengertian pengungkapan.

Informasi-informasi yang diungkapkan meliputi informasi finansial dan non finansial. Informasi yang bersifat finansial dapat mengambil bentuk laporan keuangan; sedangkan informasi non-finansial dapat berupa laporan keberlanjutan (*sustainability report*), laporan tentang produk baru, rencana perluasan bisnis usaha, rencana peningkatan kesejahteraan karyawan, dan sebagainya (Nuswandari, 2009).

Pengungkapan informasi-informasi non finansial tersebut utamanya menggunakan media laporan tahunan (*annual report*) (Botosan 1997; Nuswandari, 2009). Hendriksen (1992) menyatakan bahwa kurangnya pengungkapan informasi-informasi penting baik finansial maupun non finansial perusahaan dapat mengakibatkan kegagalan di pasar modal. Potensi kegagalan di pasar modal ini telah menjadi alasan pembenaran intervensi yang dilakukan pemerintah di pasar modal. Intervensi ini dilakukan pemerintah untuk menjamin informasi yang cukup telah diungkapkan oleh perusahaan-perusahaan.

Menurut Hendricksen dan Breda (1991) menyatakan bahwa terdapat tiga tingkatan pengungkapan, yaitu :

1. *Adequate Disclosure*

*Adequate disclosure* mengacu pada jumlah pengungkapan yang minimum, namun tanpa adanya tujuan untuk membuat laporan menjadi menyesatkan atau menjadi kurang berguna bagi pengguna laporan.

2. *Fair Disclosure*

*Fair disclosure* mengacu pada pemberian informasi kepada semua jenis pengguna laporan secara adil, yang artinya kebutuhan informasi umum dari pemakai yang beragam disajikan dalam pelaporan keuangan tanpa berpihak pada pengguna laporan tertentu.

3. *Full Disclosure*

*Full disclosure* mengacu pada semua informasi yang relevan dan material di dalam pelaporan keuangan. Pengungkapan oleh perusahaan berguna bagi pihak eksternal sebagai pedoman dalam membuat keputusan, sehingga pengungkapan yang disajikan harus dapat memberikan informasi yang cukup

mengenai perusahaan dan aktifitas-aktifitas yang dilakukan. Hendriksen (1992) menyatakan bahwa tingkat pengungkapan yang makin mendekati pengungkapan penuh (*full disclosure*) akan mengurangi asimetri informasi yang terjadi antara pihak manajemen dan piha eksternal. Dalam memutuskan informasi apa yang akan dilaporkan, praktik yang umum adalah menyediakan informasi yang mencukupi untuk mempengaruhi penilaian dan keputusan pemakai.

Informasi-informasi pengungkapan oleh perusahaan dapat dikelompokkan menjadi dua, yaitu pengungkapan yang bersifat wajib (*mandatory*) dan pengungkapan yang bersifat sukarela (*voluntary*). Pengungkapan yang bersifat wajib adalah pengungkapan informasi yang wajib dilakukan oleh perusahaan berdasarkan pada peraturan yang ada. Jika perusahaan tidak bersedia untuk mengungkapkan informasi secara sukarela, pengungkapan wajib akan memaksa perusahaan untuk mengungkapkannya. Sedangkan pengungkapan yang bersifat sukarela merupakan informasi tambahan dari perusahaan. Healy dan palepu (1993) mengemukakan meskipun semua perusahaan publik diwajibkan untuk memenuhi pengungkapan minimum, mereka berbeda secara substansial dalam hal jumlah tambahan informasi yang diungkap ke pasar modal. Salah satu cara meningkatkan kredibilitas perusahaan adalah melalui pengungkapan sukarela secara lebih luas dan membantu investor dalam memahami strategi bisnis manajemen.

Pengungkapan informasi oleh perusahaan memiliki beberapa konsekuensi, baik yang bersifat menguntungkan maupun merugikan. Berdasarkan penelitian-penelitian sebelumnya, Tanor (2009) menyimpulkan keuntungan dan kerugian tersebut adalah

1. Pengungkapan rinci mengenai produk baru dapat digunakan untuk menyampaikan prospek perusahaan di masa yang akan datang kepada para pemegang saham (Darrough, 1993)
2. *Disclosure* dalam dunia investasi dapat berperan sebagai *public relation* bagi perusahaan yang berhubungan dengan komunitas investasi setiap saat, sehingga melalui *disclosure* investor dapat mengetahui keberadaan sebuah perusahaan (Elliot dan Jacobson, 1994).
3. Pengungkapan dapat mengurangi risiko timbulnya biaya litigasi bagi perusahaan (Elliot dan Jacobson, 1994).
4. Pengungkapan sukarela akan mengurangi asimetri informasi diantara *informed* dan *uninformed investor*, sehingga tingkat pengungkapan yang tinggi akan meningkatkan likuiditas saham perusahaan (Diamond dan Verrechia, 1991).
5. Pengungkapan perusahaan dapat mengurangi asimetri informasi yang terjadi di pasar modal, dan menurunkan *cost of equity capital* (Botosan, 1997).
6. Pengungkapan dapat mengurangi risiko investasi untuk investor luar, sehingga terdapat rasa aman dalam berinvestasi (Elliot dan Jacobson, 1994).
7. *Disclosure* dapat meningkatkan likuiditas pasar modal nasional secara keseluruhan (Elliot dan Jacobson, 1994).
8. Pengungkapan dapat menurunkan keunggulan kompetitif. Pengungkapan dapat mengungkapkan strategi kepada para pesaing. (Darrough, 1993; Elliot dan Jacobson, 1994).

Secara umum pengungkapan yang dilakukan perusahaan bertujuan untuk menyajikan informasi yang dipandang perlu untuk mencapai tujuan pelaporan

keuangan dan untuk melayani berbagai pihak yang mempunyai kepentingan berbeda-beda. Tujuan pengungkapan dapat dibagi menjadi tiga tujuan antara lain :

a. Tujuan Melindungi

Tujuan melindungi dilandasi oleh gagasan bahwa tidak semua pemakai cukup canggih untuk mendapatkan informasi atau mengolahnya sendiri sehingga memperoleh substansi ekonomik dari informasi tersebut, dengan kata lain pengungkapan ditujukan untuk melindungi perlakuan manajemen yang mungkin kurang terbuka.

b. Tujuan Informatif

Tujuan informatif dilandasi oleh gagasan bahwa pemakai yang dituju sudah jelas memiliki tingkat kecanggihan tertentu, dengan demikian, pengungkapan ditujukan untuk menyediakan informasi yang dapat membantu keefektifan pengambilan keputusan pemakai. Keluasan pengungkapan untuk tujuan informatif ini ditentukan BAPEPAM bekerja sama dengan penyusun standar.

c. Tujuan Kebutuhan Khusus

Bentuk tujuan pengungkapan yang ketiga adalah tujuan kebutuhan khusus. Tujuan kebutuhan khusus ini merupakan gabungan dari tujuan perlindungan publik dan tujuan informatif.

Dalam melakukan pengungkapan perusahaan akan mempertimbangkan biaya dan manfaat yang diperoleh dari pengungkapan yang dilakukannya. Manajemen akan mengungkapkan informasi secara sukarela bila manfaat yang diperoleh dari pengungkapan informasi tersebut lebih besar dari pada biayanya. Manfaat

tersebut diperoleh karena pengungkapan informasi oleh perusahaan akan membantu investor dan kreditor memahami risiko investasi.

### **I. Pengungkapan *Corporate Social and Environmental Responsibility***

Menurut *The World Business Council for Sustainable Development* (WBCSD), *Corporate Social and Environmental Responsibility* (CSER) didefinisikan sebagai sebuah komitmen bisnis untuk memberikan kontribusi bagi pembangunan ekonomi berkelanjutan, melalui kerja sama dengan para karyawan serta perwakilan mereka, keluarga mereka, komunitas setempat maupun masyarakat umum untuk meningkatkan kualitas kehidupan dengan cara yang bermanfaat baik bagi bisnis maupun untuk pembangunan. Pengertian komitmen tersebut menjadi dasar pelaksanaan aktivitas CSER bagi perusahaan.

ISO 26000, *guidence on social responsibility*, mendefinisikan CSER sebagai tanggung jawab dari suatu organisasi untuk dampak-dampak dari keputusan-keputusan dan aktivitas di masyarakat dan lingkungan melalui transparansi dan perilaku etis yang konsisten dengan perkembangan berkelanjutan dan kesejahteraan dari masyarakat; pertimbangan harapan *stakeholders*; sesuai dengan ketentuan hukum yang bisa diterapkan dan norma-norma internasional yang konsisten dari perilaku; dan terintegrasi sepanjang organisasi.

CSER merupakan sebuah mekanisme bagi suatu organisasi untuk secara sukarela mengintegrasikan perhatian terhadap lingkungan dan sosial ke dalam operasinya dan interaksinya dengan *shareholders*, yang melebihi tanggung jawab organisasi di bidang hukum (Darwin, 2004 dalam Anggraini, 2006). Oleh karena

itu, perlu kesadaran dari perusahaan untuk dapat melakukan kegiatan sosial tersebut.

Namun, saat ini kegiatan/aktivitas CSER di Indonesia bukan menjadi aktivitas yang bersifat sukarela, melainkan bersifat wajib. Hal itu tertuang dalam UU No 40 Tahun 2007 Pasal 74 ayat 1 yang menyebutkan bahwa perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan.

Aktivitas terkait tanggung jawab sosial dan lingkungan yang dilakukan perusahaan perlu untuk diungkapkan dalam suatu laporan. Pengungkapan terkait kegiatan CSER sering disebut dengan *Corporate Social and Environmental Responsibility Disclosure* (CSERD). Pengungkapan CSER merupakan proses pengomunikasian efek-efek sosial dan lingkungan atas tindakan-tindakan ekonomi perusahaan pada kelompok-kelompok tertentu dalam masyarakat dan pada masyarakat secara keseluruhan. Hal tersebut memperluas tanggung jawab organisasi (khususnya perusahaan), di luar peran tradisionalnya untuk menyediakan laporan keuangan kepada pemilik modal, khususnya pemegang saham. Perluasan tersebut dibuat dengan asumsi bahwa perusahaan mempunyai tanggung jawab yang lebih luas dibanding hanya mencari laba untuk pemegang saham (Gray *et. al.*, 1987 dalam Rosmasita, 2007).

CSER timbul akibat adanya dampak negatif yang ditimbulkan perusahaan terhadap sosial dan lingkungan sekitarnya. Dampak negatif tersebut mengakibatkan berkurangnya kepercayaan masyarakat. Oleh karena itu, melalui

pengungkapan informasi perusahaan sehubungan dengan lingkungan sebagai tanggung jawab perusahaan, dapat mengembalikan kepercayaan masyarakat. Pengungkapan informasi tersebut dapat dilakukan melalui laporan tahunan maupun laporan berkelanjutan. Pengungkapan CSER menjadi isu kontroversional, khususnya mengenai motivasi atau alasan penyampaian pengungkapan tersebut (Gray *at. Al.*, 1990 dalam Wicaksono, 2011). Dengan melakukan praktek pengungkapan CSER, perusahaan akan mendapatkan manfaat tersendiri. Perusahaan terdorong melakukan praktek dan pengungkapan CSER karena memperoleh beberapa manfaat yang lebih besar dibandingkan biaya pengungkapan itu sendiri. Manfaat atas pengungkapan CSER seperti peningkatan penjualan dan pangsa pasar memperkuat merek produk, meningkatkan citra perusahaan, menurunkan biaya operasi, serta meningkatkan daya tarik perusahaan di mata investor dan analis keuangan (Kotler dan Lee, 2005 dalam Solihin 2009)

Menurut Darwin (2008), pengungkapan CSER kini semakin penting terutama untuk membuat keputusan investasi jangka panjang. Melalui laporan ini akan terungkap apakah perusahaan sudah menjalankan akuntabilitas sosial dan lingkungan secara optimal.

Untuk membangun akuntabilitas sosial dan lingkungan secara optimal, perusahaan bukan hanya diminta patuh pada perundang-undangan yang berlaku tetapi untuk mengikuti *best practice*, norma-norma, konsensus-konsensus, dan inisiatif-inisiatif yang diprakarsai oleh berbagai institusi atau asosiasi industri terutama yang terkait dengan isu CSER. Perusahaan harus bersikap terbuka dan jujur dalam menyampaikan pertanggungjawaban dan pelaporan kepada

*stakeholders*, mengembangkan nilai-nilai yang diyakini dalam budaya perusahaan untuk dianut oleh seluruh karyawan, serta merumuskan dan menjalankan kebijakan-kebijakan yang bertujuan untuk menjaga keberlanjutan perusahaan.

Agar praktik CSER yang dilakukan dapat diketahui oleh para *stakeholdernya*, perusahaan harus melakukan pengungkapan. Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI) dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) Nomor 1 (revisi 2009) paragraph ke-12 hal 01.7 secara implisit menyarankan untuk mengungkapkan tanggung jawab akan masalah lingkungan dan sosial. Dalam peraturan tersebut menyebutkan bahwa :

*“Entitas dapat pula menyajikan, terpisah dari laporan keuangan, laporan mengenai lingkungan hidup dan laporan nilai tambah (value added statement), khususnya bagi industri di mana faktor lingkungan hidup memegang peranan penting dan bagi industri yang menganggap karyawan sebagai kelompok pengguna laporan yang memegang peranan penting. Laporan tambahan tersebut di luar ruang lingkup Standar Akuntansi Keuangan.”*

Pengungkapan CSER diwajibkan dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas pasal 66 ayat (2) bagian c hal 16 yang menyebutkan “Laporan pelaksanaan Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan.” Artinya dalam laporan tahunan perusahaan wajib memuat laporan mengenai tanggung jawab sosial dan lingkungan perusahaan :

(2) Laporan tahunan sebagaimana dimaksud pada ayat (1) harus memuat sekurang-kurangnya:

a) laporan keuangan yang terdiri atas sekurang-kurangnya neraca akhir tahun buku yang baru lampau dalam perbandingan dengan tahun buku sebelumnya, laporan laba rugi dari tahun buku yang

*bersangkutan, laporan arus kas, dan laporan perubahan ekuitas, serta catatan atas laporan keuangan tersebut;*

- b) laporan mengenai kegiatan Perseroan;*
- c) laporan pelaksanaan Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan;*
- d) rincian masalah yang timbul selama tahun buku yang mempengaruhi kegiatan usaha Perseroan;*
- e) laporan mengenai tugas pengawasan yang telah dilaksanakan oleh Dewan Komisaris selama tahun buku yang baru lampau;*
- f) nama anggota Direksi dan anggota Dewan Komisaris;*
- g) gaji dan tunjangan bagi anggota Direksi dan gaji atau honorarium dan tunjangan bagi anggota Dewan Komisaris Perseroan untuk tahun yang baru lampau.*

Pengungkapan CSER juga terdapat dalam keputusan Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) No 134/BL/2006 tentang Kewajiban Penyampaian Laporan Tahunan bagi Emiten dan Perusahaan Publik. Dalam peraturan nomor X.K.6 mengenai tata kelola perusahaan (*corporate governance*) pada nomor 8 point g (8.g) disebutkan bahwa:

*Uraian mengenai aktivitas dan biaya yang dikeluarkan berkaitan dengan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap masyarakat dan lingkungan.*

Dengan diaturnya di dalam peraturan perundang-undangan dan keputusan Bapepam ini, maka pengungkapan CSER kini bersifat wajib (*enforced disclosure*). Namun, hingga saat ini belum ada pedoman baku yang mengatur luas pengungkapan CSER. Luas pengungkapan (berapa banyak informasi yang harus diungkapkan, informasi apa saja yang ingin di ungkapkan, seberapa teliti dan rinci suatu informasi harus disajikan supaya pemakai dapat menggunakannya untuk pengambilan keputusan) dan metode pengungkapan (cara mengungkapkan informasi-informasi dalam pelaporan keuangan) belum diatur. Oleh karena itu,

penyampaian laporan CSER menjadi bersifat *mandatory*, sedangkan terkait luas pengungkapan dan metode pengungkapan CSER yang akan dilakukan perusahaan menjadi bersifat *voluntary*.

Standar pengungkapan CSER yang berkembang di Indonesia merujuk pada standar yang dikembangkan oleh GRI (*Global Reporting Initiatives*). Ikatan Akuntan Indonesia, Komite Akuntan Manajemen (IAI-KAM) atau sekarang dikenal dengan Ikatan Akuntan Manajemen Indonesia merujuk standar yang dikembangkan oleh GRI dalam pemberian penghargaan *Indonesia Sustainability Report Awards* (ISRA) kepada perusahaan-perusahaan yang ikut serta dalam membuat laporan berkelanjutan atau *sustainability report*. Standar GRI dipilih karena lebih memfokuskan pada standar pengungkapan berbagai kinerja ekonomi, sosial, dan lingkungan perusahaan dengan tujuan meningkatkan kualitas dan pemanfaatan *sustainability reporting*.

*Global Reporting Initiatives* (GRI) merupakan sebuah jaringan berbasis organisasi yang telah memelopori perkembangan dunia, paling banyak menggunakan kerangka laporan berkelanjutan dan berkomitmen untuk terus-menerus melakukan perbaikan dan penerapan di seluruh dunia ([www.globalreporting.org](http://www.globalreporting.org)). Dalam standar GRI, indikator kinerja dibagi menjadi tiga komponen utama, yaitu ekonomi, lingkungan hidup, dan sosial yang mencakup hak asasi manusia, praktek ketenagakerjaan dan lingkungan kerja, tanggung jawab produk, dan masyarakat. Total indikator mencapai 79 indikator, terdiri dari 9 indikator ekonomi, 30 indikator lingkungan hidup, 14 indikator

praktek tenaga kerja, 9 indikator hak asasi manusia, 8 indikator kemasyarakatan, dan 9 indikator tanggung jawab produk.

Dalam melakukan penilaian luas pengungkapan CSER, item-item yang akan diberikan skor mengacu pada indikator kinerja atau item yang disebutkan dalam *GRI guidelines*, minimal yang harus ada antara lain :

- a. Indikator kinerja ekonomi
- b. Indikator kinerja lingkungan hidup
- c. Indikator kinerja praktek ketenagakerjaan dan lingkungan kerja
- d. Indikator kinerja hak asasi manusia
- e. Indikator kinerja masyarakat
- f. Indikator kinerja tanggung jawab produk

#### **J. Pengaruh Manajemen laba terhadap Biaya Modal Ekuitas Melalui Pengungkapan *Corporate Social and Environmental Responsibility* Sebagai Variabel Intervening**

Manajemen laba merupakan sebuah fenomena yang sulit dihindari, karena merupakan dampak dari penggunaan dasar akrual yang digunakan dalam penyusunan laporan keuangan. Adanya fleksibilitas bagi pihak manajemen untuk memilih kebijakan akuntansi yang ada, maka hal itu akan dimanfaatkan untuk memaksimalkan keuntungan privat, mempengaruhi kontraktual dan menyesatkan pihak lain dalam pengambilan keputusan.

Manajemen laba yang dilakukan oleh pihak manajemen menurut beberapa penelitian menyatakan bahwa investor sudah mengantisipasi dengan benar informasi yang terkait dengan akrual. Utami (2005) membuktikan bahwa manajemen laba mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap biaya modal ekuitas, artinya bahwa semakin tinggi tingkat akrual, maka semakin tinggi biaya modal ekuitas. Jika investor menyadari bahwa praktik manajemen laba banyak dilakukan oleh emiten, maka ia akan melakukan antisipasi risiko dengan cara menaikkan estimasi tingkat imbal hasil saham yang dipersyaratkan (Dechow et al., 2000; Leuz et al., 2003). Oleh karena itu, manajemen laba cenderung akan meningkatkan ekspektasi biaya modal ekuitas.

Dalam upaya meminimalisir biaya yang rendah untuk modal ekuitas, maka perusahaan menerbitkan suatu pengungkapan. Pengungkapan merupakan salah satu mekanisme untuk memitigasi biaya keagenan yang muncul karena adanya kemungkinan bahwa manajer mungkin tidak berlaku menurut kepentingan pemegang saham. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Botosan (1997); Botosan dan Plumlee (2001); Juniarti dan Yunita (2003); dan Murni (2004) ditemukan bahwa tingkat pengungkapan yang lebih tinggi berdampak pada penurunan biaya modal ekuitas. Asimetri informasi yang terjadi akan berkurang seiring dengan bertambahnya informasi yang diungkapkan pada laporan tahunan. Ketika asimetri informasi berkurang maka akan meningkatkan likuiditas pasar, yang selanjutnya juga akan menurunkan tingkat pengembalian yang diisyaratkan oleh investor. Pada saat tingkat pengembalian yang diisyaratkan oleh investor

menurun, biaya modal ekuitas yang harus ditanggung perusahaan juga menurun (Botosan, 1997).

Berdasarkan penelitian Botosan (2001) terdapat dua pandangan kerangka teoritis tentang pengungkapan. Pertama, tingkat pengungkapan yang tinggi dapat meningkatkan likuiditas pasar modal juga menurunkan biaya modal ekuitas melalui penurunan biaya transaksi atau peningkatan permintaan terhadap sekuritas perusahaan. Kedua, tingkat pengungkapan yang lebih baik dapat mengurangi estimasi risiko perusahaan yang berkaitan dengan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor. Hal itu dikarenakan menurunnya ketidakpastian tentang masa depan perusahaan. Investor mengestimasi *return* saham perusahaan dengan berdasarkan pada *return* saham masa lalu dan/atau informasi tentang bisnis dan profil perusahaan yang tersedia. Oleh karena itu, tingkat pengungkapan yang lebih baik memungkinkan investor untuk dapat mengestimasi pengembalian saham perusahaan dengan lebih baik (Botosan, 1997).

Pengungkapan yang sering diminta untuk diungkapkan perusahaan saat ini adalah informasi tentang CSER. Bagi industri bisnis yang berkaitan dengan dampak sosial dan lingkungan akibat aktivitas bisnis yang dijalankan, pengungkapan CSER wajib diungkapkan dalam laporan tahunan. Hal tersebut telah diatur dalam UU tentang Perseroan Terbatas no 40 tahun 2007 par 66 ayat 2. Setelah digulirkannya Undang-Undang tersebut berarti CSER bukan lagi sebagai wacana publik atau *voluntary disclosure* saja bagi perusahaan melainkan telah menjadi *mandatory disclosure*.

Bagi para investor di pasar modal, pengungkapan CSER digunakan sebagai bahan pertimbangan ketika akan melakukan kegiatan investasi. Hal itu dikarenakan pengungkapan tersebut menjadi salah satu aspek yang berdampak terhadap ekspektasi investor terhadap tingkat pengembalian atas investasi mereka. Laporan tersebut bermanfaat untuk mengidentifikasi perusahaan yang mempunyai komitmen tinggi terhadap lingkungan dan sosial. Selain itu dapat memberikan gambaran tentang prospek perusahaan yang dapat tumbuh secara berkelanjutan ke depan, karena perusahaan telah memiliki komitmen untuk melibatkan aspek sosial dan lingkungan secara berkelanjutan.

Perusahaan yang mempunyai komitmen tinggi dalam melaksanakan CSER secara berkelanjutan dalam jangka panjang, akan mendapatkan apresiasi dari masyarakat sehingga reputasi perusahaan meningkat. Dengan reputasi yang semakin baik di mata investor menyebabkan rendahnya asimetri informasi. Melalui rendahnya asimetri informasi, membuat persepsi investor terhadap risiko perusahaan di masa depan menurun karena adanya kemampuan perusahaan dalam memberikan *return* sesuai harapan investor. Hal itu disebabkan adanya pengungkapan lebih terhadap tanggung jawab sosial dan lingkungan akan meningkatkan reaksi pasar dan ketertarikan investor dalam menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Sehingga, tingkat *return* yang diharapkan investor untuk mengompensasikan risiko dan ketidakpastian pembayaran di masa depan juga turun. Dengan rendahnya *return* yang diharapkan investor, maka hal ini akan mengurangi ekspektasi biaya modal ekuitas yang harus dibayar oleh perusahaan (Ross *et al.*, 2003, Dhaliwal *et al.*, 2010 dan Shih-wei *et al* 2011).

Selain pengungkapan CSER digunakan untuk menurunkan ekspektasi biaya modal ekuitas, pengungkapan ini dimotivasi oleh praktik manajemen laba. Konflik agensi muncul ketika manajer secara oportunistik melakukan manajemen laba. Akibatnya pengungkapan CSER dijadikan alat strategi pertahanan diri mereka. Pengungkapan CSER digunakan untuk mengalihkan perhatian investor dalam mengawasi praktik manajemen laba yang dilakukan oleh manajer (Prior, 2012).

Ketika manajemen laba yang dilakukan oleh manajer terdeteksi, maka konsekuensi dari tindakan manipulasi laba tersebut adalah perusahaan akan kehilangan dukungan dari para *stakeholder* (Zahra *et.al.* 2005). Agar manajemen laba dapat tetap dijalankan demi menjaga kepentingan pihak manajemen, maka manajer termotivasi untuk menggunakan kegiatan CSR sebagai alasan/dalih agar manipulasi laba yang dilakukan tidak dapat dideteksi oleh pihak *stakeholders* dan tetap mendapatkan dukungan dari para pemangku kepentingan. Argumen ini didukung oleh penelitian Chih *et.al.* (2008) dan Prior *et al.*, (2008) yang menyatakan manajemen laba dapat berpengaruh positif terhadap pengungkapan CSER.

Terutama setelah digulirkannya regulasi UU No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas dan peraturan Bapepam LK No Kep-134/BL/2006 sebagai peraturan pelaksanaan aktivitas CSER bagi perusahaan publik di Indonesia, maka pengungkapan CSER menjadi wajib atau bersifat *mandatory* terutama bagi perusahaan yang berkaitan dengan sumber daya alam. Perusahaan sektor pertambangan merupakan salah satu contoh industri yang terkait dengan sumber

daya alam dan resisten terhadap isu lingkungan dan sosial, akibat pemrosesan penggunaan sumber daya alam dalam aktivitas bisnisnya. Akibat dampak yang ditimbulkan tersebut, maka akan memberikan dampak pula bagi keberlanjutan perusahaan dan menurunkan reputasi perusahaan yang bersangkutan. Bagi perusahaan pertambangan juga ada regulasi dalam PSAK 33 (revisi 2011) yang mengatur bahwa perusahaan harus mengungkapkan tentang kegiatan pengelolaan lingkungan hidup.

Walaupun pengungkapan CSER menjadi wajib dilakukan bagi perusahaan tambang, namun luas pengungkapan atau informasi apa saja yang harus diungkapkan terkait CSER masih bersifat sukarela. Artinya, tidak ada batasan minimum bagi perusahaan tambang untuk mengungkapkan informasinya dalam pengungkapan CSER. Melalui hal yang masih bersifat sukarela tersebut, maka hal itu akan dimanfaatkan pihak manajemen untuk melakukan tindakan oportunistik. Pihak manajemen akan meningkatkan informasi terkait CSER dalam pengungkapan CSER ketika melakukan manajemen laba sebagai bentuk dalam strategi pertahanan diri. Ketika perusahaan melakukan manajemen laba, maka perusahaan akan lebih pro aktif dalam mengungkapkan informasi terkait CSER. Pengungkapan yang dilakukan perusahaan tidak hanya sekedar mematuhi regulasi yang ada, tetapi perusahaan juga lebih informatif dalam mengungkapkan informasi terkait kepedulian perusahaan terhadap aspek sosial dan lingkungan secara berkelanjutan. Adanya proaktif dalam meningkatkan luas informasi tentang CSER dalam suatu pengungkapan CSER, hal ini menjadi hal yang membedakan

satu perusahaan dengan yang lainnya, karena hal terkait batasan minimum pengungkapan belum diatur.

Perusahaan akan menggunakan standar GRI sebagai kerangka acuan dalam mengungkapkan hal-hal terkait CSER dalam suatu pembuatan pengungkapan CSER. Standar GRI dipilih karena lebih komperhensif dan fokus pada berbagai aspek kinerja yaitu ekonomi, lingkungan dan sosial. Pihak manajemen akan secara sukarela untuk lebih luas dan aktif dalam menginformasikan aktivitasnya pada pengungkapan CSER dengan mengacu pada standar GRI. Hal itu akan mencerminkan bahwa perusahaan tersebut sangat peduli pada aspek sosila dan lingkungan dan mempunyai komitmen untuk melakukan pembangunan yang berkelanjutan. Selain itu banyaknya item-item yang diungkapkan yang mengacu pada standar GRI menunjukkan bahwa perusahaan telah memiliki suatu pengungkapan CSER yang berstandar internasional.

Adanya pengungkapan CSER diakibatkan manajemen laba dan pengungkapan CSER mengakibatkan timbulnya biaya modal ekuitas. Pengungkapan CSER dapat diharapkan mampu memediasi antara pengaruh manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas. Perusahaan yang mengelola laba secara oportunistik, cenderung dapat memotivasi dilakukannya pengungkapan CSER. Pengungkapan CSER yang meningkat akan direspon positif oleh investor sehingga ekspektasi biaya modal ekuitas yang ditanggung perusahaan akan menurun.

#### **K. Penelitian Terdahulu**

Penelitian tentang manajemen laba yang berkaitan dengan biaya modal ekuitas telah dilakukan oleh beberapa peneliti. Para peneliti tersebut melakukan penelitian

empiris dan telah menemukan hubungan positif antara manajemen laba dan biaya modal ekuitas. Dechow (1996) meneliti penyebab dan konsekuensi dari tindakan manipulasi laba, di mana salah satu tujuannya adalah 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. Dari hasil analisis komparatif antara perusahaan yang mendapat sanksi dari SEC karena dugaan manipulasi laba dan perusahaan lain yang tidak bermasalah diperoleh kesimpulan bahwa, biaya modal perusahaan yang terkena sanksi SEC lebih tinggi secara signifikan dibandingkan dengan sampel kontrol

Stolowy dan Breton (2000) dalam Utami (2005) menjelaskan bahwa 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 risiko imbal hasil saham dan konsekuensinya investor akan menaikkan *rate* biaya modal ekuitas.

Sedangkan dalam penelitian di Indonesia yang dilakukan oleh Utami (2005) memberikan bukti empirik bahwa manajemen laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Artinya semakin tinggi biaya modal ekuitas, investor menyadari bahwa praktik manajemen laba banyak dilakukan oleh emiten, maka para investor akan melakukan antisipasi resiko dengan cara menaikkan tingkat imbal hasil saham yang dipersyaratkan.

Selain itu, hubungan antara pengungkapan CSER dan biaya modal ekuitas juga telah dilakukan oleh sejumlah peneliti. Botosan (1997) meneliti hubungan antara tingkat pengungkapan sukarela dengan biaya modal ekuitas, dengan meregresikan biaya modal ekuitas, ukuran perusahaan dan tingkat ungkapan yang diukur dengan skor dikembangkan sendiri oleh peneliti yang bersangkutan. Hasilnya menunjukkan bahwa semakin besar tingkat ungkapan akuntansi yang dilakukan oleh perusahaan, semakin rendah *cost of equity capitalnya* untuk perusahaan yang mendapat perhatian dari sedikit analis.

Di Indonesia, penelitian tentang hubungan pengungkapan sukarela terhadap biaya modal ekuitas dilakukan oleh Juniarti dan Yunita (2003). Hasil penelitiannya adalah adanya pengaruh negatif antara tingkat pengungkapan terhadap biaya modal ekuitas. Juniarti dan Yunita (2003) menjelaskan bahwa tingkat pengungkapan yang tinggi mengurangi tingkat asimetri informasi, mengurangi estimasi investor atas risiko yang ada pada perusahaan, sehingga tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor juga rendah, yang pada gilirannya biaya modal ekuitas perusahaan juga rendah.

Temuan yang sama dikemukakan oleh peneliti lain yaitu Dhaliwal *et al.* (2011) yang meneliti praktek pengungkapan CSR terhadap pengurangan biaya modal ekuitas perusahaan. Salah satu motivasi perusahaan untuk meningkatkan pengungkapan sukarelanya terhadap CSR adalah biaya modal ekuitas yang tinggi pada tahun sebelumnya. Melihat tingginya biaya modal ekuitas, perusahaan tertarik untuk meningkatkan pengungkapan sukarela mengenai aktivitas sosialnya dengan tujuan menurunkan asimetri informasi yang menyebabkan tingginya *bid-ask spread* dan menurunkan *required rate of return* atau biaya modal ekuitas yang ditanggung perusahaan.

Di samping itu, penelitian mengenai pengaruh manajemen laba terhadap pengungkapan CSER dilakukan oleh Prior *et al.* (2008). Hasil penelitiannya adalah adanya pengaruh positif antara pengungkapan CSR dengan manajemen laba. Prior *et al.* (2008) menjelaskan manajer dalam perusahaan yang melakukan manajemen laba cenderung semakin aktif dalam meningkatkan citra sosial dan kepeduliannya terhadap lingkungan serta menarik dukungan dari publik dan *stakeholder* melalui kebijakan CSR. Tindakan kepedulian tersebut dapat mengurangi kemungkinan terungkap bahwa laba yang dihasilkan telah dimanipulasi. Ketika manajer perusahaan bertindak dalam mengejar keuntungan pribadi dengan menyesatkan para pemegang saham tentang nilai riil dari aset perusahaan, transaksi atau posisi keuangan, mereka dapat bekerjasama dengan pemangku kepentingan lain untuk memvalidasi praktik tersebut. Para pemegang saham dapat terpicat dengan tawaran yang dibuat oleh pihak manajemen tentang

kebijakan yang dapat mensejahterakan kepentingan pemegang saham khususnya kebijakan mengenai aktivitas sosial

Di Indonesia, penelitian tentang manajemen laba dilakukan oleh Handajani (2010) dan Bustanul (2012). Handajani (2010) meneliti pengaruh manajemen laba terhadap pengungkapan CSER pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Hasil penelitiannya adalah ditemukannya pengaruh signifikan antara manajemen laba dan pengungkapan CSER. Hasil tersebut disebabkan karena manajer oportunistik yang melakukan manipulasi laba akrual akan menggunakan pengungkapan CSR sebagai perilaku etis untuk mendapatkan dukungan dari para *stakeholders*, maka CSR menjadi bagian dari strategi pertahanan diri manajerial bagi manajer oportunistik untuk mendapatkan dukungan dari para *stakeholders*.

Bustanul (2012) menguji pengaruh manajemen laba terhadap pengungkapan CSR. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdeteksi melakukan *income increasing* pada periode 2008-2010. Hasil penelitian membuktikan adanya pengaruh positif yang signifikan terhadap pengungkapan CSR. Perusahaan yang melakukan manipulasi laba akrualnya tinggi maka perusahaan akan semakin lebih banyak mengungkapkan *corporate social responsibility* (CSR).

#### **L. Pengembangan Hipotesis**

Hipotesis dalam penelitian ini dibangun berdasarkan konsep dan penelitian terdahulu. Terdapat empat hipotesis dalam penelitian ini yaitu pengaruh manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas, pengaruh manajemen laba

terhadap pengungkapan CSER, pengaruh pengungkapan CSER terhadap biaya modal ekuitas dan pengaruh manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas melalui pengungkapan CSER sebagai variabel intervening. Berikut adalah penjelasan dari keempat hipotesis tersebut:

#### 1. Pengaruh Manajemen Laba terhadap Biaya Modal Ekuitas

Stolowy dan Breton (2000) menjelaskan bahwa semakin tinggi tingkat manajemen laba menunjukkan semakin tinggi tingkat resiko dan ketidakpastian pembayaran yang akan dibayar oleh perusahaan kepada investor, sehingga konsekuensinya, investor akan menaikkan tingkat pengembalian yang diharapkan dalam investasinya dan bagi perusahaan akan menaikkan *rate* biaya modal ekuitas.

Suatu tindakan manajer yang telah melakukan manajemen laba, merupakan sinyal yang buruk di masa depan. Karena ternyata pasar mereaksi secara negatif, artinya manajemen laba ditanggapi buruk oleh para pelaku pasar saham sehingga menurunkan likuiditas dan harga saham yang selanjutnya berdampak terhadap meningkatnya biaya modal ekuitas (Dechow et al., 2000; Leuz *et al.*, 2003; Utami, 2005; Tarjo, 2008). Namun, Sloan (1996), Richardson (2000), Xie (2001), dan Purwanto (2012) tidak mampu menunjukkan adanya hubungan positif antara manajemen laba dan biaya modal ekuitas.

Ketidakkonsistenan hasil penelitian tersebut, peneliti ingin meneliti kembali pengaruh manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas. Perusahaan yang melakukan manajemen laba yang tinggi dalam suatu laporan keuangan menunjukkan bahwa laporan tersebut sangat beresiko. Jika investor menyadari

bahwa praktik manajemen laba banyak dilakukan oleh emiten, maka ia akan melakukan antisipasi risiko dengan cara meningkatkan estimasi tingkat imbal hasil saham yang dipersyaratkan dalam suatu investasi. Hal tersebut diakibatkan adanya ketidakhandalan suatu laporan keuangan dalam menyajikan situasi terkini mengenai kinerja perusahaan dan ketidakpastian dalam perolehan tingkat pengembalian di masa depan. Maka, ketika terjadi peningkatan tingkat *return* yang dipersyaratkan oleh investor akan mengakibatkan tingginya biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk memenuhi keinginan investor dan dikenal dengan sebutan biaya modal ekuitas. Berdasarkan uraian di atas, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut :

H1: Manajemen laba berpengaruh positif terhadap biaya modal ekuitas

## 2. Pengaruh Manajemen Laba terhadap Pengungkapan CSER

Healy dan Wahlen (1999) menyatakan bahwa manajemen laba terjadi ketika para manajer menggunakan *judgment* dalam penyusunan laporan keuangan dan penstrukturan transaksinya untuk merubah laporan keuangannya. Hal itu bertujuan guna mengelabui (*mislead*) para pemangku kepentingan perusahaan tentang kinerja ekonomi perusahaan atau mempengaruhi hasil kontrak (*contractual outcomes*) yang mengikat pada angka-angka laporan akuntansi. Melalui adanya manajemen laba maka akan memberikan konsekuensi negatif yaitu diantaranya perusahaan akan kehilangan dukungan dari para investor. Untuk mengurangi adanya konsekuensi negatif maka manajer

menggunakan suatu strategi pertahanan diri (*entrenchment strategy*) ketika ia melaporkan kinerja perusahaan yang tidak sesuai dengan kenyataan.

Salah satu cara yang digunakan manajer sebagai strategi pertahanan diri adalah dengan mengeluarkan kebijakan perusahaan tentang penerapan pengungkapan CSR (Cespa dan Cestone, 2007). Hal tersebut konsisten dengan penelitian-penelitian sebelumnya yaitu Cespa *et al.* (2007), Prior *et.al.* (2008) dan Handajani (2010). Ketiga peneliti tersebut menunjukkan tanggung jawab sosial perusahaan dan manajemen laba memiliki hubungan yang positif karena CSR dianggap menjadi alat yang ampuh yang dapat digunakan untuk menggalang dukungan dari para investor dan, oleh karena itu, menyediakan jalan bagi kubu para manajer oportunistik yang memanipulasi laba, sehingga secara signifikan dapat mengurangi kemungkinan mereka untuk terdeteksi oleh investor.

Setelah digulirkannya UU No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas dan peraturan Bapepam LK No Kep-134/BL/2006 sebagai peraturan pelaksanaan aktivitas CSER bagi perusahaan publik di Indonesia, aktivitas CSR menjadi wajib untuk diungkapkan dalam setiap laporan tahunan terutama bagi perusahaan yang berkaitan dengan sumber daya alam, misalnya perusahaan sektor pertambangan.

Berdasarkan kedua regulasi tersebut, saat ini CSER telah menjadi *mandatory disclosure*. Di samping itu, pengungkapan CSER yang dilakukan perusahaan didorong adanya desakan dari para investor yang saat ini tidak hanya mepedulikan kinerja finansial, tetapi juga kinerja lingkungan dan sosial dalam pengambilan keputusan investasi mereka. Namun, tidak ada batasan minimum pengungkapan yang mengatur dalam pengungkapan CSER. Maka hal itu masih

bersifat *voluntary*. Bagi perusahaan pertambangan yang resisten terhadap isu lingkungan dan sosial akibat aktivitas operasional perusahaan, maka hal itu akan dimanfaatkan dengan lebih proaktif untuk meningkatkan informasi yang ada dalam pengungkapan CSER. Perusahaan akan mengacu pada standar GRI sebagai kerangka acuan dalam menjalankan aktivitas pengungkapan CSRE. Maka dengan meningkatnya informasi yang terkandung dalam pengungkapan CSER, investor dapat melihat adanya keberagaman informasi dan keluasan informasi terkait kepedulian aspek sosial dan lingkungan secara berkelanjutan. Melalui pengungkapan CSER yang lebih informatif tersebut, perusahaan tidak hanya mematuhi perundangan yang berlaku, tetapi juga dapat melindungi diri mereka dari terdeteksinya melakukan manajemen laba, sehingga perhatian investor dapat luput dari pemantauan manajemen laba. Oleh karena itu, pengungkapan CSER dapat dijadikan sebagai strategi pertahanan diri manajer dan untuk mengemas tujuan bisnis yang tersembunyi, sehingga tetap mendapatkan dukungan dari para *stakeholders*. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis dalam penelitian ini yaitu:

H2 : Manajemen laba memiliki pengaruh positif terhadap pengungkapan CSER

### 3. Pengaruh Pengungkapan CSER terhadap Biaya Modal Ekuitas

Pengungkapan merupakan salah satu mekanisme untuk memitigasi biaya keagenan yang muncul karena adanya kemungkinan bahwa manajer mungkin tidak berlaku menurut kepentingan pemegang saham. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Botosan (1997) ditemukan bahwa tingkat pengungkapan yang

lebih tinggi berdampak pada penurunan biaya modal ekuitas. Asimetri informasi dan estimasi risiko yang terjadi akan berkurang seiring dengan bertambahnya informasi yang diungkapkan pada laporan tahunan.

Dhaliwal *et al.* (2011) menemukan bahwa tingkat pengungkapan CSER yang lebih tinggi dapat menurunkan biaya modal ekuitas. Kurangnya informasi terkait CSER membuat persepsi investor tentang risiko perusahaan meningkat. Meningkatnya persepsi risiko oleh investor akan mengakibatkan *undervaluation* saham perusahaan (Dhaliwal *et al.*, 2011), sehingga dari sudut pandang teoritis pengungkapan informasi ini dapat mengurangi tingkat pengembalian yang diisyaratkan oleh investor dan menurunkan biaya modal ekuitas. Berdasarkan kajian tersebut, diharapkan adanya pengaruh negatif pengungkapan CSER terhadap biaya modal ekuitas.

Pengungkapan CSER menjadi salah satu aspek yang memberikan dampak terhadap ekspektasi investor akibat tingkat pengembalian saham yang dipersyaratkan dari investasi mereka. Tingginya level pengungkapan CSER dalam laporan tahunan mengakibatkan rendahnya asimetri informasi di antara perusahaan dan investor. Pengungkapan aktivitas CSER menunjukkan kinerja mengenai sejauh mana perusahaan bertanggung jawab terhadap lingkungan sekitar dan juga dapat meningkatkan transparansi. Ketika perusahaan memiliki kinerja CSER yang bagus, hal tersebut akan mengurangi dampak bahaya dari aktivitas bisnis perusahaan terhadap social dan lingkungan. Rendahnya asimetri informasi membuat investor berekspektasi terhadap risiko yang rendah. Ekspektasi investor terhadap risiko yang rendah membuat ekspektasi investor terhadap tingkat pengembalian yang rendah dan dapat mengurangi biaya modal

ekuitas yang harus dibayar oleh perusahaan. Kesimpulannya, perusahaan yang meningkatkan kualitas dan kuantitas pengungkapannya mengurangi tingkat pengembalian saham yang diisyaratkan oleh investor karena berkurangnya ketidakpastian tentang perusahaan, dan akhirnya mengurangi biaya modal. Para pemegang saham menghadapi risiko yang lebih sedikit dengan adanya pengungkapan CSER, sehingga pada akhirnya menurunkan biaya modal ekuitas (Dhaliwal *et al.*, 2011). Oleh karena itu dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3 : Pengungkapan CSER berpengaruh negatif terhadap biaya modal ekuitas

#### 4. Pengaruh Manajemen Laba terhadap Biaya Modal Ekuitas melalui Pengungkapan CSER sebagai variabel intervening

Dalam upaya meminimalisir biaya yang rendah untuk modal ekuitas, akibat meningkatnya biaya modal ekuitas ketika terjadi manajemen laba, maka perusahaan menerbitkan suatu pengungkapan. Saat ini pengungkapan CSER menjadi salah satu aspek yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan investasi. Pentingnya suatu pengungkapan CSER dapat menurunkan ekspektasi investor terhadap risiko dan mengurangi asimetri informasi dimana masing-masing menunjukkan pengurangan biaya modal (Dhaliwal *et al.*, 2011 dan Shih-wei *et al.*, 2011)

Disamping itu perusahaan yang melakukan CSER ini juga memiliki beberapa alasan lain seperti menjaga reputasi perusahaan agar semakin banyak investor tertarik. Lebih jauh lagi, manajer mempunyai dorongan untuk melakukan pengungkapan lingkungan ketika mereka ingin melakukan manajemen laba.

Konflik agensi muncul ketika manajer secara oportunistik melakukan manajemen laba. Akibatnya CSER dijadikan alat strategi pertahanan diri mereka. Pengungkapan CSER digunakan untuk mengalihkan perhatian investor dalam mengawasi praktik manajemen laba yang dilakukan oleh manajer dan mendapatkan dukungan dari para *stakeholder*.

Terutama setelah digulirkannya regulasi UU No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas dan peraturan Bapepam LK No Kep-134/BL/2006 sebagai peraturan pelaksanaan aktivitas CSER bagi perusahaan publik di Indonesia, maka pengungkapan CSER menjadi wajib atau bersifat *mandatory* terutama bagi perusahaan yang berkaitan dengan sumber daya alam, misalnya perusahaan sektor pertambangan.

Disamping itu, pengungkapan CSER yang dilakukan perusahaan didorong adanya desakan dari para investor yang saat ini tidak hanya mempedulikan kinerja finansial, tetapi juga kinerja lingkungan dan sosial dalam pengambilan keputusan investasi mereka. Namun, tidak ada batasan minimum pengungkapan yang mengatur dalam pengungkapan CSER. Maka hal itu masih bersifat *voluntary*. Bagi perusahaan pertambangan yang resisten terhadap isu lingkungan dan sosial akibat aktivitas operasional perusahaan, maka hal itu akan dimanfaatkan dengan lebih proaktif untuk meningkatkan informasi yang ada dalam pengungkapan CSER. Perusahaan akan mengacu pada standar GRI sebagai kerangka acuan dalam menjalankan aktivitas pengungkapan CSER. Maka dengan meningkatnya informasi yang terkandung dalam pengungkapan CSER, investor dapat melihat adanya keberagaman informasi dan keluasan informasi terkait kepedulian aspek

sosial dan lingkungan secara berkelanjutan. Melalui pengungkapan CSER yang lebih informatif tersebut, perusahaan tidak hanya mematuhi perundangan yang berlaku, tetapi juga dapat melindungi diri mereka dari terdeteksinya melakukan manajemen laba, sehingga perhatian investor dapat luput dari pemantauan manajemen laba. Oleh karena itu, pengungkapan CSER dapat dijadikan sebagai strategi pertahanan diri manajer dan untuk mengemas tujuan bisnis yang tersembunyi, sehingga tetap mendapatkan dukungan dari para *stakeholders*.

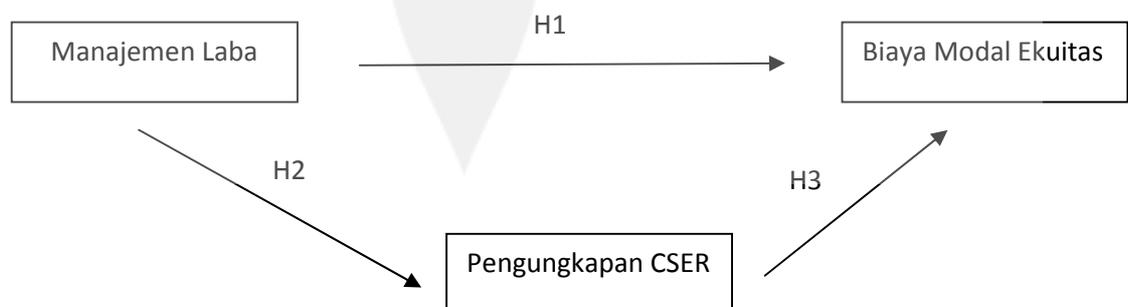
Meningkatnya informasi pada pengungkapan CSER yang mengacu pada standar GRI, maka hal itu dapat menunjukkan kepada investor bahwa informasi dalam pengungkapan CSER tersebut memiliki standar bertaraf internasional. Hal itu disebabkan karena standar GRI telah diakui secara internasional sebagai kerangka pembuatan laporan CSER. Informasi-informasi yang diungkapkan secara komperhensif tersebut memberikan pandangan bagaimana perusahaan secara sukarela menginformasikan secara lebih aktif untuk proaktif dalam pembangunan secara berkelanjutan.

Melalui peningkatan informasi dalam pengungkapan CSER dapat dijadikan sebagai salah satu referensi bagi investor dalam pengambilan keputusan investasinya. Peningkatan informasi CSER akan menumbuhkan *image* baik di mata investor, sehingga menyebabkan rendahnya asimetri informasi. Melalui rendahnya asimetri informasi, membuat persepsi investor terhadap risiko perusahaan di masa depan menurun, sehingga tingkat *return* yang diharapkan investor juga turun. Dengan rendahnya *return* yang diharapkan investor, maka hal ini akan mengurangi biaya modal ekuitas yang harus ditanggung oleh perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas, menunjukkan bahwa adanya manajemen laba dapat mendorong adanya peningkatan pengungkapan CSER, disamping itu adanya pengungkapan CSER mengakibatkan penurunan biaya modal ekuitas. Perusahaan yang mengelola laba secara oportunistik cenderung mendorong perusahaan untuk secara aktif meningkatkan informasi dalam pengungkapan CSER. Pengungkapan CSER yang meningkat akan direspon positif oleh investor sehingga ekspektasi biaya modal ekuitas yang ditanggung perusahaan akan menurun. Oleh karena itu, pengungkapan CSER dapat mengintervensi pengaruh antara manajemen laba dan biaya modal ekuitas. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H4 : Pengungkapan CSER merupakan variabel intervening pada pengaruh manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas

Berdasarkan tinjauan peneliti terdahulu dan rumusan hipotesis penelitian, berikut ini digambarkan suatu model kerangka pemikiran untuk menggambarkan pengaruh manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas baik melalui pengungkapan CSER sebagai variabel intervening.



## M. Ikhtisar Bahasan

Ketika seorang investor akan melakukan pengambilan keputusan investasi, maka ia akan mempertimbangkan adanya risiko dan *return*. Risiko yang meliputi investasi yaitu risiko pasar dan risiko perusahaan. Salah satu factor dari adanya risiko perusahaan yaitu berkaitan dengan informasi perusahaan dalam bentuk laporan keuangan. Risiko dari adanya suatu laporan keuangan berkaitan dengan tingkat imbal hasil saham bagi investor. Laporan keuangan dapat berisiko jika adanya unsur subjektivitas manajemen yang memicu adanya manajemen laba. Investor cenderung dapat bias dalam menggunakan informasi laporan keuangan tersebut dan salah dalam menginterpretasikan kinerja perusahaan untuk mengestimasi arus kas masa depan perusahaan.

Utami (2005) dan Francis (2000) membuktikan bahwa semakin tinggi tingkat akrual, maka semakin tinggi biaya modal ekuitas. Jika investor menyadari bahwa praktik manajemen laba banyak dilakukan oleh emiten dalam suatu pelaporan keuangan, maka ia akan melakukan antisipasi risiko dengan cara menaikkan estimasi tingkat imbal hasil saham yang dipersyaratkan.

Namun, tingginya tingkat *return* yang diharapkan investor merupakan biaya yang harus ditanggung perusahaan untuk memenuhi harapan investor. Bagi perusahaan, biaya tersebut cenderung diminimalkan guna mengurangi risiko yang tinggi dengan melakukan suatu upaya. Upaya yang dapat ditempuh adalah melakukan aktivitas CSER dan mengungkapkan aktivitas tersebut dalam suatu laporan tahunan.

Pengungkapan CSER yang lebih tinggi dapat menurunkan biaya modal ekuitas. Terutama saat ini kebutuhan investor terhadap perusahaan tidak semata-mata terpaku pada angka laba dari sisi kinerja keuangan, namun juga dilihat dari sisi kinerja sosial dan lingkungan. Kurangnya informasi CSER membuat persepsi investor tentang risiko perusahaan dan ketidakpastian pembayaran yang dihadapi investor meningkat. Meningkatnya persepsi risiko oleh investor akan mengakibatkan *undervaluation* saham perusahaan (Ghoul *et al.*,2011). Wajar apabila biaya ekuitas atau tingkat pengembalian yang diharapkan investor dalam suatu investasinya pada suatu perusahaan juga tinggi. Oleh karena itu, pengungkapan informasi CSER dapat mengurangi tingkat pengembalian yang diisyaratkan oleh investor dan menurunkan biaya modal ekuitas perusahaan.

Selain pengungkapan CSER digunakan untuk menurunkan biaya modal ekuitas, pengungkapan ini dimotivasi oleh praktik manajemen laba. Penelitian Prior *et.al.* (2008) menunjukkan bahwa CSR dan manajemen laba memiliki hubungan yang positif karena CSR dianggap menjadi alat yang ampuh yang dapat digunakan untuk menggalang dukungan dari para *stakeholders* dan, menyediakan jalan bagi kubu para manajer oportunistis yang mengelola laba, sehingga secara signifikan dapat mengurangi kemungkinan mereka untuk terdeteksi.

Terutama setelah digulirkannya dua regulasi yang meregulasi terkait aktivitas CSER di Indonesia, maka aktivitas CSR menjadi wajib atau bersifat *mandatory* terutama bagi perusahaan yang berkaitan dengan sumber daya alam, misalnya perusahaan sektor pertambangan. Disamping itu, pengungkapan CSER yang dilakukan perusahaan didorong adanya desakan dari para investor yang saat ini

tidak hanya mempedulikan kinerja finansial, tetapi juga kinerja lingkungan dan sosial dalam pengambilan keputusan investasi mereka. Namun, tidak ada batasan minimum pengungkapan yang mengatur dalam pengungkapan CSER. Maka hal itu masih bersifat *voluntary*.

Bagi perusahaan pertambangan yang resisten terhadap isu lingkungan dan sosial akibat aktivitas operasional perusahaan, maka hal itu akan dimanfaatkan dengan lebih proaktif untuk meningkatkan informasi yang ada dalam pengungkapan CSER. Perusahaan akan mengacu pada standar GRI sebagai kerangka acuan dalam menjalankan aktivitas pengungkapan CSER. Maka dengan meningkatnya informasi yang terkandung dalam pengungkapan CSER, investor dapat melihat adanya keberagaman informasi dan keluasan informasi terkait kepedulian aspek sosial dan lingkungan secara berkelanjutan. Melalui pengungkapan CSER yang lebih informatif tersebut, perusahaan tidak hanya mematuhi perundangan yang berlaku, tetapi juga dapat melindungi diri mereka dari terdeteksinya melakukan manajemen laba, sehingga perhatian investor dapat luput dari pemantauan manajemen laba dan mendapatkan banyak dukungan dari para *stakeholders*.

Meningkatnya informasi pada pengungkapan CSER yang mengacu pada standar GRI, maka hal itu dapat menunjukkan kepada investor bahwa informasi dalam pengungkapan CSER tersebut memiliki standar bertaraf internasional. Selain itu, informasi-informasi yang diungkapkan secara komperhensif tersebut memberikan pandangan bagaimana perusahaan secara sukarela menginformasikan secara lebih aktif untuk proaktif dalam pembangunan secara berkelanjutan.

Melalui peningkatan informasi dalam pengungkapan CSER dapat dijadikan sebagai salah satu referensi bagi investor dalam pengambilan keputusan investasinya. Peningkatan informasi CSER akan menumbuhkan *image* baik di mata investor, sehingga menyebabkan rendahnya asimetri informasi. Melalui rendahnya asimetri informasi, membuat persepsi investor terhadap risiko perusahaan di masa depan menurun, sehingga tingkat *return* yang diharapkan investor juga turun. Dengan rendahnya *return* yang diharapkan investor, maka hal ini akan mengurangi biaya modal ekuitas yang harus ditanggung oleh perusahaan.

Keterkaitan pengungkapan CSER dengan manajemen laba dan biaya modal ekuitas, menunjukkan bahwa pengungkapan CSER mampu berperan sebagai mediator dalam hubungan tersebut. Perusahaan yang mengelola laba secara oportunistik, cenderung dapat memotivasi dilakukannya peningkatan informasi dalam pengungkapan CSER. Pengungkapan CSER yang meningkat akan direspon positif oleh investor sehingga ekspektasi biaya modal ekuitas yang ditanggung perusahaan akan menurun.