
STRATEGI BISNIS, MANAJEMEN LABA, DAN KETERBACAAN INFORMASI NARATIF LAPORAN TAHUNAN

ANNISAA RAHMAN (annisaa.rahman@gmail.com)

RISA WAHYUNI EDT

Progam Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Andalas, Indonesia

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of business strategy and earnings management on the readability of narrative information in the annual report. This research was conducted at publicly listed companies in Indonesia in 2015 to 2017, with a total sample of 495 firm-years. The results of this study prove that the company's business strategy has an association with the readability of narrative information on a company's annual report. However, there is no evidence that the level of readability of the annual report's narrative information is related to earnings management by the company. In summary, it can be concluded that the level of readability of the narrative information on a company's annual report tends to be driven because of the company's business characteristics, not because of the opportunistic motives of management.

Keywords: readability, business strategy, earnings management

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh strategi bisnis dan manajemen laba terhadap keterbacaan informasi naratif laporan tahunan. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan terbuka yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015 sampai dengan 2017, dengan total sampel sebanyak 495 perusahaan-tahun.. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa strategi bisnis perusahaan memiliki pengaruh terhadap keterbacaan informasi naratif laporan keuangan. Namun, tidak ditemukan bukti bahwa tingkat keterbacaan informasi naratif laporan tahunan berkaitan dengan manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan. Secara ringkas dapat disimpulkan bahwa tingkat keterbacaan pengungkapan informasi naratif laporan tahunan perusahaan cenderung didorong karena karakteristik bisnis perusahaan, bukan karena motif oportunistik manajemen.

Kata kunci: keterbacaan, strategi bisnis, manajemen laba

PENDAHULUAN

Dalam menentukan informasi apa yang harus dilaporkan, perusahaan harus mengikuti prinsip umum yaitu memberikan informasi yang paling bermanfaat dalam memengaruhi keputusan dan pertimbangan pengguna. Pada pelaporan keuangan, prinsip ini disebut prinsip pengungkapan penuh (*full disclosure*). Prinsip pengungkapan penuh mengakui bahwa sifat dan jumlah informasi yang dilaporkan mencerminkan keseimbangan (*trade off*) untuk menyajikan informasi yang cukup rinci bagi berbagai pengguna, namun dengan menyusun informasi yang tetap dapat dimengerti. Saat sekarang, lingkup persyaratan pelaporan telah melebar ke narasi yang lebih luas termasuk tata kelola perusahaan, tanggung jawab dan keberlanjutan, remu-

nerasi, pengungkapan manajemen, informasi mengenai kompleksitas, dan materialitas dalam laporan tahunan. Namun dengan semakin kompleknya lingkup pengungkapan informasi keuangan saat ini, di sisi lain mulai menimbulkan kekhawatiran yang mendorong regulator dan komunitas pelaporan keuangan internasional melakukan proyek menyederhanakan laporan tahunan untuk meningkatkan keterbacaan.

Dewan Standar Internasional (IASB) mulai mengorganisir forum diskusi untuk melakukan survei terhadap penyusun dan pengguna laporan tahunan. Survei ini bertujuan untuk memperoleh masukan mengenai efektivitas laporan dan pengungkapan informasi keuangan. Hasil survei menemukan bahwa penyusun infor-

masi keuangan melihat masalah utama pengungkapan pada informasi yang berlebihan. Pada sisi lain, pengguna informasi keuangan mengeluh dengan jeleknya komunikasi dan informasi yang tidak relevan (*Discussion Forum* IASB, 2013). Sejalan dengan hasil survei yang ditemukan regulator, menurut Plumlee, Hayes, Brown dan Marshall (2015) terdapat konsensus yang secara luas menunjukkan peningkatan kuantitas pengungkapan informasi perusahaan, namun sayangnya tidak diikuti dengan kualitas pengungkapan yang lebih baik. Hasil penelitian Li (2010) menemukan bahwa narasi tekstual yang tidak terstruktur dalam laporan tahunan menunjukkan ketidakberesan, ambiguitas, dan oportunisme manajerial. Penelitian Iannoconi dan Sinnett (2011) menemukan halaman dan catatan kaki laporan keuangan meningkat, terdapat pengulangan, dan hal-hal yang mubazir. Hasil survei dan temuan terdahulu ini, semakin mendorong berbagai pihak melakukan upaya-upaya untuk meningkatkan keterbacaan informasi keuangan.

Penekanan pada keterbacaan pengungkapan informasi naratif pada laporan tahunan juga disertai oleh lonjakan penelitian yang berusaha untuk memahami apakah keterbacaan memengaruhi investor dan perusahaan. Miller (2010) menemukan bahwa keterbacaan laporan tahunan yang lebih tinggi, berkaitan dengan perdagangan yang lebih aktif dan lebih sedikit ketidaksepakatan di kalangan investor kecil. Lawrence (2013) memberikan bukti bahwa investor ritel lebih cenderung berinvestasi di perusahaan yang memiliki dokumen pengungkapan yang lebih mudah dibaca. Loughran dan McDonald (2014) menemukan bukti bahwa perusahaan dengan dokumen yang kurang mudah dibaca memiliki hubungan dengan volatilitas *return* saham yang lebih tinggi, dispersi analisis yang lebih besar, dan kejutan laba absolut yang lebih besar. Secara keseluruhan, literatur memberikan bukti tentang efek keterbacaan. Sebagaimana investor mengandalkan informasi keuangan untuk membuat keputusan perdagangan dan penetapan harga (Cazier dan Pfeiffer, 2016) maka pada saat pengungkapan informasi

keuangan bersifat kompleks, laporan tahunan kurang dapat dibaca, tentu akan mengganggu kemampuan investor dalam memproses informasi, dan karenanya memengaruhi penilaian dan pengambilan keputusan (Li, 2008; Miller, 2010; Hasan dan Habib, 2020). Akibatnya, pembuat kebijakan dan berbagai pelaku pasar modal semakin khawatir tentang keterbacaan informasi keuangan.

Keprihatinan seperti itu telah melahirkan penelitian-penelitian yang mengaitkan keterbacaan dengan karakteristik individu perusahaan yang identik dengan kompleksitas operasi dan ketidakpastian. Terdapat beberapa tantangan yang dihadapi oleh peneliti, yaitu selain membuktikan bagaimana keterbacaan informasi keuangan memengaruhi nilai perusahaan (Hwang dan Kim, 2017), tantangan lain yaitu membuktikan apakah keterbacaan laporan keuangan berkaitan erat dengan struktur kompleksitas yang ingin digambarkan perusahaan (Loughran dan McDonald, 2014, 2016). Perusahaan dengan operasi kompleks mungkin perlu menawarkan penjelasan yang lebih rinci, yang diterjemahkan menjadi informasi yang lebih panjang dan mungkin dengan kalimat yang lebih panjang, dan kata-kata yang lebih kompleks. Beberapa penelitian (Cazier and Pfeiffer, 2016; Kumar, 2014; Laksamana, Tietz dan Yang, 2012; Li, 2008; Lo, Ramos dan Rogo, 2017) telah menguji karakteristik individual perusahaan lain dengan keterbacaan informasi keuangan yang mencakup ukuran perusahaan, rasio *market to book*, biaya penelitian dan pengembangan, umur perusahaan, dan segmen operasi dan geografi. Namun karena memengaruhi kompleksitas operasi perusahaan dan ketidakpastian lingkungan (Lim, Chalmers dan Hanlon, 2018; Bentley, Omer dan Sharp, 2013; Miles dan Snow, 1978) maka strategi bisnis diprediksi lebih dibutuhkan untuk menjelaskan keterbacaan laporan tahunan. Strategi bisnis merupakan ukuran yang bersifat komprehensif yang dapat menangkap kompleksitas dan ketidakpastian lingkungan perusahaan yang tidak selalu dapat ditangkap oleh karakteristik individu perusahaan lainnya (Bentley *et al.*, 2013). Berdasarkan pertimbangan terse-

but, maka penelitian ini ditujukan untuk menyelidiki apakah tipe pilihan strategi bisnis sebagai representasi karakteristik dan level kompleksitas perusahaan dapat menjelaskan keterbacaan laporan tahunan pada perusahaan-perusahaan terbuka di Indonesia. Mengaitkan strategi bisnis dengan keterbacaan informasi naratif laporan tahunan tentu menjadi suatu hal yang menarik, pada saat aspek ini melibatkan bidang-bidang ilmu yang berbeda yaitu manajemen strategik, akuntansi, dan bahasa.

Dari sisi lain, beberapa penelitian juga mulai menggali kemungkinan hubungan manajemen laba dengan keterbacaan laporan tahunan (Li, 2008; Ajina, Laouiti dan Msolli, 2016; Lo *et al.*, 2017). Dan temuan penelitian-penelitian terdahulu (Li, 2008; Ajina *et al.*, 2016; Lo *et al.*, 2017) memperlihatkan adanya kecenderungan bahwa level manajemen laba yang dilakukan perusahaan berkaitan dengan tingkat keterbacaan laporan tahunan perusahaan. Temuan penelitian di area manajemen laba ini, menyiratkan bahwa keterbacaan informasi naratif laporan tahunan tidak semata karena karakteristik bisnis perusahaan, tapi lebih jauh dari itu karena dugaan adanya motif oportunistik manajemen. Berdasarkan hal tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah keterbacaan informasi naratif laporan tahunan perusahaan-perusahaan di Indonesia berkaitan dengan karakteristik bisnis perusahaan (yang kemudian diope-rasionalisasi dengan strategi bisnis) atau lebih jauh dari itu karena terdapat dorongan motif oportunistik manajemen laba.

Penelitian ini menarik dilakukan pada saat sudah terdapat aturan di Indonesia, yaitu Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan Nomor 30/SEOJK.04/2016 bagian III tentang isi laporan tahunan poin b yang menyatakan bahwa laporan tahunan dapat menyajikan informasi berupa gambar, grafik, tabel, dan/atau diagram dengan mencantumkan judul dan/atau keterangan yang jelas sehingga mudah dibaca dan dipahami. Artinya, sudah terdapat aturan bahwa laporan tahunan yang disajikan perusahaan harusnya memiliki kriteria yang

readable untuk mencerminkan bahwa suatu tulisan dapat dibaca dan dipahami. Namun meskipun telah terdapat aturan mengenai keterbacaan laporan tahunan, tren riset yang ada sekarang ini menunjukkan adanya indikasi bahwa pilihan strategi bisnis dan manajemen laba ternyata dapat memengaruhi tingkat keterbacaan laporan tahunan yang disajikan emiten. Berdasarkan rumusan masalah tersebut, penting untuk dibuktikan fenomena ini secara empiris pada perusahaan-perusahaan emiten yang ada di Indonesia. Selain itu, penelitian-penelitian terbitan jurnal internasional bereputasi, yang menunjukkan pentingnya kajian dan pengujian atas keterbacaan informasi naratif ini bagi pengambilan keputusan berbagai pihak (*stakeholder*), yang tidak lagi hanya fokus pada informasi kuantitatif, sangat berkembang pesat saat ini. Namun sayangnya, perkembangan pesat riset internasional di area penelitian ini, belum diikuti oleh riset-riset dalam negeri. Belum banyak ditemukan penelitian dalam negeri yang menggali area penelitian ini.

Pada penelitian ini, tipe strategi bisnis yang digunakan mengacu pada tipologi Miles dan Snow (1978). Berdasarkan tipologi Miles dan Snow (1978), strategi bisnis yang muncul secara berkelanjutan dalam industri dibagi menjadi *prospector*, *analyzer*, dan *defender* dengan dimensi kunci yang dipertimbangkan adalah tingkat perubahan organisasi atas pasar dan produk. Tipologi Miles dan Snow (1978) dipilih karena tipologi ini mampu merumuskan strategi pada tingkat korporasi dengan memperhitungkan pengaruh faktor lingkungan usaha secara umum sehingga bersifat komprehensif. Manajemen laba pada penelitian ini akan diukur dengan diskresi akrual dengan menggunakan model akrual diskresioner yang dikembangkan Jones (1991). Sedangkan dalam hal keterbacaan, penelitian ini akan menggunakan Indek Fog (Gunning, 1952) untuk mengukur keterbacaan informasi naratif laporan direksi sebagai komponen dari laporan tahunan perusahaan.

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dan manfaat bagi berbagai pihak. Penelitian ini diharapkan akan memberikan kontribusi bagi perkem-

bangun ilmu pengetahuan karena mengaitkan berbagai bidang ilmu yaitu manajemen strategik, akuntansi, dan ilmu bahasa. Dari sisi ilmu akuntansi, pada saat penelitian terdahulu fokus dalam menilai kandungan informasi angka akuntansi, saat sekarang ternyata informasi angka tersebut juga harus didukung dengan informasi naratif lainnya. Perusahaan sebagai pihak penyusun laporan tahunan perlu memahami bahwa keterbacaan informasi dalam laporan tahunan merupakan hal yang penting, karena informasi tersebut akan digunakan oleh pengguna dalam rangka pengambilan keputusan. Kesulitan dalam memahami informasi naratif yang disajikan oleh perusahaan tentu akan menyebabkan keputusan yang diambil oleh pengguna laporan terutama investor dan potensial investor bisa menjadi salah atau menyimpang, yang kemudian bisa berdampak bagi perusahaan sendiri. Bagi investor, hasil penelitian ini diharapkan menjadi perhatian investor dalam menilai informasi yang disajikan perusahaan dalam laporan tahunan perusahaan. Seperti hasil penelitian Bloomfield (2008) menyimpulkan bahwa kualitas pengungkapan perusahaan memengaruhi kualitas keputusan investasi yang dibuat oleh investor. Diharapkan hasil penelitian ini dapat dijadikan bahan pertimbangan regulator pasar modal untuk lebih optimal dalam merumuskan kebijakan terkait penyajian informasi naratif laporan tahunan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Selanjutnya, penelitian ini akan diorganisasi sebagai berikut. Bagian 2 menyediakan tinjauan pustaka, kerangka teoritis dan pengembangan hipotesis. Bagian 3 membahas metode penelitian yang mencakup desain penelitian, data, sampel, model penelitian, operasionalisasi variabel, dan teknik analisis. Bagian 4 akan menyajikan hasil dan analisis pengujian penelitian, serta bagian 5 simpulan dan saran.

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Keterbacaan Laporan Tahunan

Merujuk pada Kamus Besar Bahasa Indonesia, keterbacaan merupakan suatu kondisi

di mana wacana dapat dibaca secara cepat, mudah diingat, dan dipahami. Dale dan Chall (1949) mendefinisikan keterbacaan sebagai jumlah total semua elemen dalam material yang tercetak yang dapat membuat sekelompok pembaca memahami material tersebut, membacanya dalam kecepatan yang optimal, dan material tersebut menarik untuk dibaca. Pendapat mengenai pengertian keterbacaan dikemukakan oleh DuBay (2004) yang mana keterbacaan menyebabkan teks lebih mudah dibaca. DuBay (2004) mendefinisikan keterbacaan sebagai mudahnya pemahaman atau komprehensif karena gaya penulisan yang menyebabkan kemudahan dalam membaca kata-kata dan kalimat. Terdapat beberapa asumsi tertentu yang diwariskan oleh para penulis dan editor profesional terkait keterbacaan suatu tulisan (Connatser, 1999), yaitu: kalimat yang pendek lebih mudah dibaca dari pada kalimat panjang; kata-kata dengan suku kata yang sedikit lebih mudah dibaca daripada kata-kata dengan suku kata yang banyak; Kata-kata yang pendek lebih mudah dibaca daripada kata-kata yang panjang; kalimat aktif lebih mudah dibaca daripada kalimat pasif. Untuk mengukur keterbacaan dari suatu tulisan, diperlukan formula yang dapat digunakan untuk menentukan apakah suatu tulisan dapat dibaca dan dipahami atau tidak. Formula keterbacaan dirancang untuk memprediksi tingkat kesulitan pembaca terhadap suatu tulisan (Connatser, 1999).

Pada awalnya, penelitian tentang pengungkapan perusahaan sebagian besar berfokus pada jumlah pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan. Dimensi pengungkapan yang penting — bersifat leksikal — belum diteliti secara sistematis, meskipun para regulator dan investor telah memberi perhatian besar pada hal ini (Li, 2008). Sebagai contoh, *Security Exchange Commission* (SEC) terus berusaha membuat prospektus perusahaan publik lebih mudah dibaca dan lebih mudah dipahami. SEC juga membentuk kelompok studi internal untuk memeriksa dan membuat rekomendasi untuk meningkatkan keterbacaan pengungkapan. Pada bulan Oktober 1998, SEC juga mengeluarkan pedoman pengungkapan bahasa Inggris polos (*plain*

English) dalam penyusunan dan pemformatan semua prospektus untuk penawaran publik emiten domestik dan asing. Selanjutnya SEC menerbitkan dan mem-*posting* cara membuat dokumen pengungkapan SEC yang jelas untuk memberikan kiat praktis dalam menyusun dokumen pengungkapan dengan enam prinsip dasar berikut: kalimat pendek; definitif, konkret, bahasa sehari-hari; penggunaan kalimat aktif; presentasi tabular atau daftar dan tabel untuk bahan kompleks bila memungkinkan; tidak ada jargon hukum atau istilah bisnis yang sangat teknis; dan tidak ada kalimat dengan dobel negatif.

Isu pengungkapan perusahaan kepada regulator dan investor merupakan hal penting, namun sayangnya hanya ada sedikit bukti empiris yang di era sebelum tahun 2003 yang meneliti dan membuktikan fitur-fitur linguistik dokumen-dokumen ini. Sebagian besar studi tersebut berupaya menilai keterbacaan laporan tahunan dan komponen-komponennya. Misalnya, penelitian Smith dan Smith (1971) mempelajari keterbacaan catatan kaki laporan keuangan perusahaan Fortune 50 dan menyimpulkan bahwa tingkat keterbacaan catatan bersifat restriktif. Lebar (1982) mempelajari Forms 10-K, laporan tahunan dan siaran pers 10 perusahaan NYSE pada tahun 1978 dan membandingkan perbedaan dalam topik dan informasi di antara laporan-laporan tersebut. Kesimpulan umum dari studi-studi tersebut adalah bahwa laporan tahunan perusahaan cukup sulit untuk dibaca dan dapat diklasifikasikan sebagai literatur teknis dengan risiko klasifikasi tidak dapat diakses untuk sebagian besar pemegang saham awam. Beberapa penelitian secara khusus juga menyelidiki apakah laporan tahunan menjadi lebih sulit untuk dibaca dari waktu ke waktu.

Arah penelitian pengungkapan dan/atau keterbacaan literatur semakin berkembang pada saat Li (2008) dengan sampel penelitian yang besar, membuktikan bahwa perusahaan dengan laba yang lebih rendah memiliki laporan tahunan yang lebih sulit dibaca dan sebaliknya. Lebih lanjut, Li (2008) menemukan perusahaan dengan kinerja perusahaan positif dengan laporan

yang lebih mudah dibaca ini, memiliki laba positif yang lebih persisten. Sejak temuan Li (2008) ini dipublikasikan, semakin banyak literatur akuntansi mengasumsikan bahwa pengungkapan berita buruk yang kurang dapat dibaca adalah hasil dari upaya sadar manajemen untuk mengaburkan berita buruk (Ajina *et al.*, 2016). Penelitian-penelitian terbaru dalam bidang akuntansi mendukung gagasan yang secara sengaja mengaburkan berita buruk mungkin merupakan strategi yang berguna bagi para manajer. Namun sayangnya, perkembangan riset luar negeri, yang menunjukkan pentingnya kajian dan pengujian atas keterbacaan informasi naratif ini bagi pengambilan keputusan berbagai pihak (*stakeholder*), yang tidak lagi hanya fokus pada informasi kuantitatif, belum diikuti oleh riset-riset dalam negeri. Belum banyak ditemukan penelitian dalam negeri yang menggali dan berusaha menjawab rumusan penelitian yang diajukan dalam penelitian bahwa strategi bisnis dan manajemen laba aktual yang dilakukan perusahaan dapat memengaruhi penyajian dan keterbacaan informasi naratif laporan tahunan perusahaan.

Strategi Bisnis dan Keterbacaan Laporan Tahunan

Berdasarkan teori yang berkembang, keterbacaan memengaruhi pemahaman individu atas pengungkapan yang kemudian akan berdampak pada pertimbangan dan keputusan yang akan diambil. Secara teori, individu pengguna informasi akan fokus pada kemudahan suatu informasi dicerna, yang kemudian akan menentukan kepercayaan individu kepada pengungkapan tersebut. Seperti temuan penelitian Lee (2012) yang menyimpulkan informasi yang kompleks mensyaratkan investor untuk menggunakan lebih banyak pemikiran. Hal ini akan mengurangi pemahaman dan kemampuan untuk mengevaluasi prospek perusahaan berdasarkan informasi tersebut, dan dapat menurunkan keputusan yang mereka ambil.

Banyak penelitian yang telah menguji pentingnya peran informasi naratif laporan tahunan dalam memahami lingkungan operasi, kinerja masa lalu, harapan ke de-

pan, dan gambaran risiko bisnis. Namun, kenyataannya keterbacaan laporan naratif sering sulit untuk dipahami karena kebingungan yang diciptakan manajemen (Hasan, 2018). Studi-studi yang ada menunjukkan bahwa laporan tahunan dengan keterbacaan yang rendah meningkatkan analisis proyeksi dispersi (Lehavy, Li dan Merkley, 2011), volatilitas harga saham (Loughran & McDonald, 2014), biaya hutang dan risiko kegagalan harga saham di masa datang (Ertugrul, Lei, Qiu dan Wan, 2017). Di sisi lain, pengungkapan laporan naratif dengan keterbacaan yang tinggi dapat meningkatkan imbal hasil dari strategi Buy-and-Hold investor individu (Lawrence, 2013), likuiditas saham, dan kepemilikan reksa dana (Lang & Stice-Lawrence, 2015), volume perdagangan (DeFranco, Hope, Vyas, & Zhou, 2015) dan perkiraan manajemen (Guay, Samuels, Taylor, 2016). Penelitian-penelitian ini memberikan pandangan bahwa tinggi atau rendahnya keterbacaan pengungkapan laporan naratif perusahaan akan berdampak bagi *stakeholders* perusahaan. Oleh karena itu, masalah keterbacaan ini tentu harus menjadi perhatian penting bagi manajemen dalam penyusunan laporan naratif perusahaan.

Sejalan dengan penelitian Lim (2018) dan Bentley (2013), penelitian ini berupaya menggali determinan dari keterbacaan laporan tahunan dari aspek strategi bisnis, dengan pertimbangan bahwa strategi bisnis mencakup kompleksitas dan ketidakpastian lingkungan yang tidak dicakup oleh karakteristik lain individu perusahaan (Lim, 2018). Strategi bisnis ditentukan pada tahap awal siklus hidup perusahaan, mensyaratkan komitmen akan sumber daya jangka panjang, jadi merupakan perwujudan bagaimana perusahaan mencapai dan mempertahankan kinerjanya. Untuk memelihara tingkat kompetisi, perusahaan akan menyelaraskan strategi mereka dengan berbagai pola kompetisi produk dan pasar, teknologi, struktur dan proses organisasi. (Miles dan Snow, 1978; Navissi, Sridharan, Khetmati, Lim dan Evdokimov, 2017). Oleh karena itu, strategi bisnis secara mendasar dipengaruhi oleh kompleksitas operasi dan ketidakpastian lingkungan perusahaan (Hambrick, 1983; Bent-

ley *et al.*, 2013), yang kemudian dapat membingkai tingkat, jumlah kata, dan kompleksitas pengungkapan yang disusun perusahaan untuk *stakeholders* dalam laporan tahunan.

Penelitian Bentley *et al.* (2013) menunjukkan bahwa strategi bisnis merupakan faktor yang mendasari keterjadian transaksi-transaksi tidak regular pada laporan keuangan dan menemukan bahwa perusahaan dengan tipe strategi *prospector* relatif memiliki transaksi yang tidak regular lebih tinggi dibanding perusahaan dengan strategi *defender*. Sejalan dengan itu, penelitian Lim (2018) baru-baru ini juga menemukan bahwa perusahaan yang mengikuti tipe strategi inovasi *prospector*, relatif memiliki tingkat keterbacaan informasi keuangan yang lebih rendah dibanding perusahaan yang mengikuti strategi efisiensi *defender*. Temuan kedua penelitian ini (Bentley *et al.* 2013, Lim, 2018) menyiratkan bahwa tipe strategi bisnis dapat memengaruhi besarnya pengungkapan dan penyajian informasi, baik keuangan maupun nonkeuangan yang dibuat oleh perusahaan. Berdasarkan argumen tersebut maka penelitian ini mengembangkan hipotesis sebagai berikut: H1: Strategi bisnis memiliki pengaruh terhadap keterbacaan laporan tahunan

Manajemen Laba dan Keterbacaan Laporan Tahunan

Telah berkembang penelitian yang menunjukkan adanya motif bahwa prinsip akrual memungkinkan perusahaan mengelola laba. Riset dan praktek manajemen laba telah lama berkembang sehingga regulator dan auditor telah memberikan perhatian yang besar terhadap manajemen laba (Graham, 2005). Dari tata kelola perusahaan juga telah banyak penelitian yang mengaitkan pentingnya fungsi dari organ tata kelola untuk melakukan pengawasan terhadap informasi keuangan yang disampaikan oleh manajemen terutama laba yang menyiratkan bahwa manajemen laba cenderung dianggap penyimpangan. Pada saat manajemen laba dipandang sebagai penyimpangan maka menimbulkan dugaan baru bahwa secara psikologi, manajemen akan berupaya mengaburkan informasi

laba ini dengan memberikan penjelasan, penyangkalan, dan pengaburan dalam informasi naratif laporan keuangan yang diduga akan berdampak pada tingkat keterbacaan laporan tahunan.

Riset saat ini mulai menggali keterkaitan kinerja perusahaan dan manajemen laba dengan keterbacaan laporan tahunan (DeSouza, Rissatti, Rover dan Borba, 2019; Bushee, Gow dan Taylor, 2018; Ajina *et al.*, 2016; Lo *et al.*, 2017; Davis *et al.*, 2012; Li, 2008, 2010). Riset-riset ini didasarkan pada hipotesis kesulitan yang dibuat manajemen (*management obfuscation hypothesis*) dengan mengusung teori bahwa manajemen perusahaan memiliki masalah agensi terkait informasi yang akan disampaikan kepada pemegang saham (*information based-agency problem*). Diespektasi manajer dapat dengan sengaja menambahkan kompleksitas ke narasi laporan jika mereka mendapatkan manfaat pribadi (Guay *et al.*, 2016). Hipotesis ini telah digambarkan oleh temuan Li (2008), perusahaan dengan kinerja laba rendah cenderung memiliki laporan tahunan yang sulit dibaca dan sebaliknya, serta perusahaan berkinerja tinggi dengan laporan tahunan mudah dibaca cenderung memiliki laba positif yang lebih persisten. Hasil penelitian Li (2008) menyimpulkan bahwa manajer mungkin secara oportunistik menyusun laporan keuangan untuk menghindari respon tidak baik dari investor. Kemudian, dukungan atas dugaan penelitian Li (2008) ditunjukkan oleh beberapa penelitian berikutnya seperti penelitian Ajina *et al.* (2016), Lo *et al.* (2017), Bushee *et al.* (2018), dan DeSouza *et al.* (2019). Penelitian Ajina *et al.* (2016) menemukan keberadaan hubungan signifikan positif antara level diskresi akuntansi dengan indek Fog dan menyimpulkan perusahaan yang mengelola labanya cenderung membuat keterbacaan laporan tahunan yang lebih kompleks. Sejalan dengan penelitian Li (2008) dan Ajina *et al.* (2016), penelitian Lo *et al.* (2017) juga membuktikan perusahaan yang memiliki kecenderungan mengelola laba untuk mencapai target laba yang ditetapkan awal tahun memiliki laporan MD&A yang lebih kompleks. Penelitian Bushee *et al.* (2018) dengan

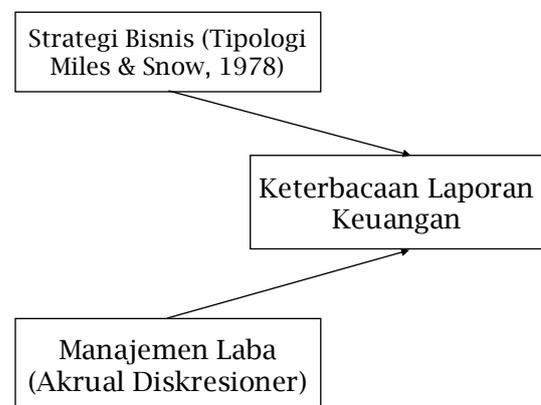
menggunakan dua pendekatan *obfuscation* dan *intinsic information* menemukan bahwa *obfuscation (information)* berkaitan dengan asimetri informasi yang tinggi (rendah). Berdasarkan teori dan temuan riset terdahulu maka dikembangkan hipotesis berikut ini:

H2: Manajemen laba memiliki pengaruh terhadap keterbacaan laporan tahunan yang rendah

METODE PENELITIAN

Desain Penelitian

Penelitian ini merupakan studi empiris yang dilakukan untuk menganalisis pengaruh strategi bisnis dan manajemen laba terhadap keterbacaan informasi naratif laporan tahunan. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pada Gambar 1 di-



Gambar 1.

Rerangka Konseptual Desain Penelitian

tunjukkan model rerangka penelitian.

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder, yaitu data laporan keuangan yang digunakan untuk mengukur variabel manajemen laba dan strategi bisnis, serta data laporan *Management Discussion & Analysis* (MD&A) dari laporan tahunan perusahaan untuk menilai tingkat keterbacaannya. Data laporan keuangan dan laporan MD&A diperoleh dari laporan tahunan perusahaan yang diambil dari situs BEI yaitu www.idx.co.id dan situs resmi masing-masing perusahaan sampel.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2015 hingga

tahun 2017, kecuali sektor perbankan dan lembaga keuangan lainnya. Sektor perbankan dan lembaga keuangan lainnya dikecualikan dalam penelitian ini karena sektor tersebut banyak memiliki struktur/definisi akun yang terbalik (*opposite*) dengan sektor industri lainnya. Pemilihan sampel penelitian ini menggunakan *purposive judgmental sampling* dengan kriteria-kriteria yang dapat dilihat pada Tabel 1.

Model Penelitian

Pada model penelitian ini terdapat satu model penelitian perluasan yang menggabungkan dua area riset keterbacaan yaitu area riset yang mengkaji karakteristik individual bisnis perusahaan (*strategi bisnis*) dan area riset hipotesis *management obfuscation* sehingga lebih komprehensif. Berikut ini adalah model penelitian yang

$$FOG_{i,t} = \alpha_0 + \beta_1 STRA_{i,t} + \beta_2 DA_{i,t} + \beta_3 ROA_{i,t} + \beta_4 SIZE_{i,t} + \varepsilon \dots \dots \dots (1)$$

digunakan :
 Dimana $FOG_{i,t}$: Indek Fog untuk mengukur keterbacaan suatu perusahaan i pada tahun t.; $STRA_{i,t}$: Strategi bisnis perusahaan i pada tahun t yang diukur dengan nilai komposit 5 rasio; $DA_{i,t}$: Akruar diskresioner perusahaan i pada tahun t yang diukur dengan model Jones (1991); $ROA_{i,t}$: *Return on asset* perusahaan i pada tahun t sebagai variabel control; $SIZE_{i,t}$: Nilai logaritma total aset perusahaan i pada tahun t, sebagai variabel control; ε : Standar *error*; α : Konstanta; β : Koefisien regresi dari setiap variabel bebas

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Keterbacaan Laporan Tahunan

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah keterbacaan. Keterbacaan diukur dengan menggunakan indeks Fog yang diperkenalkan oleh Robert Gunning (1952). Formula keterbacaan dirancang untuk memprediksi tingkat kesulitan pembaca terhadap suatu tulisan (Connatser, 1999). Pengukuran ini berdasarkan kata “Foggy” atau kabut. Adapun perhitungan keterbacaan *Gunning Fog Score* pada persaa-

$$GFScore = 0,4 x \left(\left(\frac{Words}{Sentences} \right) + 100 x \left(\frac{Complexwords}{Words} \right) \right) (2)$$

maan 2.
 Dimana $GFScore$: Jumlah indeks skore Fog; $Words$: Jumlah kata dalam laporan MD&A perusahaan; $Sentences$: Jumlah kalimat dalam laporan MD&A perusahaan; $Complexwords$: Jumlah kata sulit yang membutuhkan kamus dalam laporan MD&A perusahaan.

Status keterbacaan untuk pengukuran ini yaitu: $Fog \geq 18$ berarti teks tidak dapat dibaca; 14-18 (sulit); 12-14 (ideal); 10-12 (dapat diterima) dan 8-10 (sangat mudah). Jadi, semakin tinggi indeks Fog semakin sulit suatu tulisan untuk dibaca dan dipahami.

Strategi Bisnis

Penelitian ini menggunakan tipologi Miles dan Snow (1978) dalam menentukan pilihan strategi bisnis perusahaan. Alasan paling utama penggunaan tipologi Miles dan Snow (1978) dibanding tipologi lain seperti tipologi Porter (1985) adalah tipologi Miles

Tabel 1.
 Prosedur Pemilihan Sampel

Kriteria pemilihan sampel	Jumlah
Perusahaan yang terdaftar pada BEI tahun 2017	671
Perusahaan yang bergerak pada sektor keuangan	(87)
Perusahaan yang baru terdaftar pada BEI tahun 2017	(52)
Perusahaan yang tidak konsisten terdaftar pada BEI dari tahun 2015-2017	(174)
Perusahaan yang tidak memiliki data keuangan yang lengkap	(193)
Jumlah perusahaan	165
Jumlah sampel keseluruhan= 165 x 3 tahun	495

dan Snow (1978) ini merumuskan strategi pada tingkat korporasi dengan memperhatikan pengaruh faktor lingkungan usaha secara umum. Sedangkan Porter (1985) memfokuskan perumusan strategi kompetisi pada tingkat unit bisnis perusahaan.

Hambrick (1983) berpendapat bahwa dimensi utama orientasi strategi *defender* adalah efisiensi, sedangkan dimensi utama dari orientasi strategi *prospector* adalah inovasi produk, harga premium dan teknik-teknik pemasaran. Strategi diukur dengan menggunakan konstruk lima ukuran mengikuti Bentley *et al.* (2013) dan Higgins, Omer dan Phillips (2015). Setiap variabel diukur per perusahaan dengan rata-rata bergulir selama 5 tahun dari data awal tahun (*rolling prior five-year average*). Setiap variabel dirangking ke dalam 5 kelompok (quintil) setiap tahun. Kelompok quintil yang paling tinggi diberi skor 5 (kecuali untuk rasio intensitas modal, memiliki ukuran terbalik yaitu skor 1 untuk quintil tertinggi), kelompok quintil kedua paling tinggi diberi skor 4, dan seterusnya, sehingga kelompok quintil paling rendah diberi skor 1 (kecuali untuk rasio intensitas modal, diberi skor 5 untuk quintil terendah). Skor dari 5 rasio tersebut dijumlahkan untuk masing-masing perusahaan-tahun, sehingga nilai skor strategi bisnis akan berada dalam rentang 5 sampai dengan 25. Perusahaan yang memperoleh skor maksimum 25 akan dikategorikan memiliki tipe strategi *prospector* dan perusahaan dengan jumlah skor 5 akan dikate-

gorikan memiliki tipe strategi *defender*. Selanjutnya tipe strategi bisnis dikategorikan berdasarkan jumlah skor sebagai berikut: *defender* (5-10), *analyzer* (11-20), *prospector* (21-25). Tabel 2 menunjukkan formulasi pengukuran untuk setiap variabel pembentuk strategi bisnis.

Manajemen Laba

Pada penelitian ini manajemen laba melalui akrual diskresioner diestimasi dengan menggunakan model dari Jones (1991) yang disebut dengan model modifikasi model Jones (1995). Formula yang digunakan untuk mengukur akrual diskre-

$$\frac{\text{TotAcc}_t}{\text{TA}_{t-1}} = \alpha_0 \frac{1}{\text{TA}_{i,t-1}} + \alpha_1 \frac{\Delta \text{Rev}_t}{\text{TA}_{t-1}} + \alpha_2 \frac{\text{PPE}_t}{\text{TA}_{t-1}} \quad (3)$$

sioner adalah sebagai berikut:

Dimana TotAcc_t : Total akrual operasi; ΔRev_t : Perubahan pendapatan dari tahun t-1 ke tahun t; PPE_t : Nilai kotor properti, bangunan dan peralatan; TA_{t-1} : Total aset pada akhir tahun t-1.

Penelitian ini mengestimasi model akrual secara *cross section* berdasarkan industri dan tahun dengan minimum sebanyak 15 observasi. Nilai residu dari estimasi model diatas merupakan nilai akrual diskresioner (DA) yang menjadi nilai dari manajemen laba.

Teknik Analisis Data

Tahapan dalam melakukan analisis data penelitian dimulai dengan melakukan uji asumsi klasik, analisis deskriptif, dan men-

Tabel 2.
Konstruk Pengukuran Variabel Strategi Bisnis

Rasio Pembentuk Variabel Strategi Bisnis	Formulasi pengukuran
Rasio riset dan pengembangan/ Penjualan	Rasio dari pengeluaran riset dan pengembangan dibagi penjualan yang dihitung selama rata-rata lima tahun bergulir yang diukur dari data awal tahun
Rasio karyawan/ Penjualan	Rasio jumlah karyawan dibagi penjualan yang dihitung selama rata-rata lima tahun bergulir dari data awal tahun
Perubahan total pendapatan	Perubahan penjualan satu tahun dibagi total penjualan yang dihitung selama rata-rata lima tahun bergulir dari data awal tahun
Fluktuasi karyawan	Standar deviasi dari jumlah karyawan yang dihitung selama rata-rata lima tahun bergulir dari data awal tahun
Intensitas Modal	PPE bersih dibagi total aset yang dihitung selama rata-rata lima tahun bergulir dari data awal tahun

guji model penelitian dengan analisis regresi berganda.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Pada bagian ini diuraikan gambaran umum variabel penelitian dalam bentuk analisis statistik deskriptif, hasil pengujian model, dan pembahasan atas hasil pengujian model penelitian.

Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran umum mengenai profil sampel dan variabel penelitian. Tabel 3 menunjukkan indek Fog sebagai ukuran keterbacaan laporan tahunan memiliki rentang nilai dari 5.9 sampai dengan 14.8, dengan nilai rerata sebesar 9.3. Sebagaimana telah dijelaskan pada pengukuran variabel, bahwa status keterbacaan untuk pengukuran indek Fog dapat diklasifikasi sebagai berikut: Fog ≥ 18 berarti teks tidak dapat dibaca; 14-18 (sulit); 12-14 (ideal); 10-12 (dapat diterima) dan 8-10 (sangat mudah). Jadi, semakin tinggi indeks Fog semakin sulit suatu tulisan untuk dibaca dan dipahami. Analisis statistik deskriptif ini menunjukkan bahwa laporan direksi perusahaan memiliki tingkat keterbacaan yang menyebar dari rentang sangat mudah sampai dengan sulit.

Selanjutnya skor strategi bisnis (STRA) perusahaan menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar 8 dengan maksimum sebesar 22 dengan rata-rata sebesar 15. Seperti yang telah diuraikan pada pengukuran variabel, strategi bisnis dikategorikan berdasarkan jumlah skor sebagai berikut: *defender* (5-10), *analyzer* (11-20), *prospecter* (21-25). Dengan kata lain, hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan bah-

wa sampel penelitian memiliki rentang pilihan strategi dari *defender*, *analyzer* dan *prospecter*.

Hasil analisis statistik deskriptif atas manajemen laba dengan konstruk *discretionary accrual* (DA) mengindikasikan sampel penelitian cenderung kurang termotivasi melakukan manajemen laba dengan pola peningkatan laba. Ini terlihat dari nilai rata-rata DA sebesar -0.0028 (negatif), dengan nilai minimum -0.517 dan maksimum 0.311. Untuk kinerja perusahaan yang direpresentasikan oleh nilai ROA, pada tabel 4.1 terlihat bahwa kinerja perusahaan sampel rata-rata positif sebesar 4.165 dengan nilai minimum ROA sebesar -72.13 dan maksimum sebesar 45.79.

Hasil Uji Hipotesis dan Pembahasan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris asosiasi strategi bisnis, manajemen laba, dan interaksi strategi bisnis dengan manajemen laba terhadap keterbacaan informasi naratif laporan tahunan. Untuk menguji hipotesis, penelitian ini menggunakan model regresi berganda. Sebelum melakukan pengujian hipotesis, model penelitian ini telah melewati dan lolos uji asumsi klasik yaitu berupa uji normalitas, multikolinearitas, dan heteroskedastisitas (lihat Lampiran). Uji autokorelasi tidak dilakukan karena penelitian ini menggunakan data *pool cross section*, bukan *time series*. Selanjutnya hasil uji model penelitian menunjukkan koefisien determinasi variabel independen dalam menjelaskan variabel keterbacaan informasi naratif laporan tahunan terlihat kecil yaitu sebesar 1.9% (Lampiran Model Summary). Walaupun demikian, hasil uji F (Lampiran ANOVA) atas model penelitian ini menunjukkan hasil yang signifikan dengan tingkat signifikansi 5%. Artinya, variabel bebas penelitian ini secara bersama-sama signifikan bisa memengaruhi keterbacaan informasi naratif laporan tahunan.

Tabel 4 menunjukkan hasil pengujian atas hipotesis. Hasil pengujian penelitian ini memperlihatkan bahwa strategi bisnis memiliki pengaruh dengan keterbacaan laporan tahunan perusahaan dengan tingkat signifikansi sebesar 10%. Pengaruh sig-

Tabel 3.
Statistik Deskriptif

	N	Min	Max	Mean	Std. Dev
FOG	495	5.9400	14.8000	9.3725	1.3120
STRA	495	8.0000	22.0000	15.1212	2.9230
DA	495	-0.5175	0.3113	-0.0028	0.0875
SIZE	495	10.1790	14.4708	12.4450	0.7598
ROA	495	-72.1300	45.7900	4.1659	9.8270

nifikan atas strategi bisnis terhadap keterbacaan laporan naratif perusahaan ini menggambarkan bahwa sesuai dugaan, kompleksitas bisnis perusahaan bisa memengaruhi jumlah dan tingkat kesulitan informasi yang harus diungkapkan oleh perusahaan. Hasil ini secara umum mendukung riset-riset yang menemukan bahwa karakteristik bisnis perusahaan dapat memengaruhi tingkat keterbacaan pengungkapan informasi yang dilakukan perusahaan (Bentley, 2012; 2013; Lim *et al.*, 2018). Selanjutnya, koefisien STRA yang bernilai -0.035 (negatif) dapat diartikan bahwa semakin tinggi skor strategi perusahaan maka semakin rendah indeks Fog laporan tahunan perusahaan. Dengan kata lain, semakin perusahaan mengikuti strategi bisnis *prospector*, semakin tinggi keterbacaan laporan tahunan perusahaan. Hasil ini terlihat kurang sejalan dengan temuan Lim *et al.* (2018) yang menemukan bahwa perusahaan dengan strategi *prospector* memiliki keterbacaan yang lebih rendah daripada perusahaan yang mengikuti strategi *defender*. Perbedaan hasil penelitian ini dengan Lim (2018) dapat dijelaskan dengan melihat Tabel 3, statistik deskriptif. Pada statistik deskriptif terlihat bahwa nilai indek Fog perusahaan Indonesia berada pada rentang sangat mudah sampai dengan sulit, dengan rata-rata keterbacaan pada klasifikasi sangat mudah. Diekspektasi, indeks keterbacaan yang kurang bervariasi ini yang menyebabkan perbedaan hasil penelitian ini dengan Lim (2018).

Sedangkan hasil pengujian hipotesis 2 penelitian yang ditampilkan pada Tabel 4, tidak dapat membuktikan bahwa manajemen laba yang dilakukan perusahaan memiliki pengaruh dengan keterbacaan

Tabel 4.
Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis

Independen	Koefisien	<i>t-value</i>	Sig
(Constant)	8.467	8.597	.000
STRA	-.035	-1.657	.098
DA	-.583	-.844	.399
ROA	.015	2.291	.022
SIZE	.110	1.356	.176

laporan tahunan perusahaan. Dengan kata lain hipotesis 2 yang mengusung dugaan bahwa kesulitan dalam membaca laporan naratif tahunan perusahaan sengaja diciptakan manajemen (*management obsifucation hypothesis*) pada penelitian ini ditolak. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Lo *et al.* (2017) yang menemukan bahwa manajemen laba akrual berasosiasi dengan tingkat keterbacaan informasi naratif laporan tahunan perusahaan. Hasil pengujian hipotesis 2 terlihat telah tergambar pada Tabel 3 statistik deskriptif yang menunjukkan perusahaan Indonesia kurang melakukan peningkatan laba untuk melakukan manajemen laba akrual diskresioner. Temuan ini juga diekspektasi disebabkan karena saat sekarang, banyak perusahaan telah mengubah pola manajemen laba yang dilakukannya menjadi manajemen laba rill (Cohen dan Zarowin, 2010, Enomoto, Kimura dan Yamaguchi, 2015) karena manajemen laba akrual telah menjadi sorotan pengawasan bagi regulator dan auditor (Graham, 2005)

Berdasarkan temuan hasil pengujian hipotesis 1 dan hipotesis 2 di atas, maka dapat dinyatakan bahwa penyusunan informasi naratif pada laporan tahunan perusahaan di Indonesia cenderung masih berkaitan dengan isu karakteristik bisnis perusahaan, yang pada penelitian ini ditangkap oleh karakteristik kompleksitas bisnis perusahaan melalui tipe strategi yang diadopsi perusahaan. Tipe strategi bisnis tertentu mencerminkan kompleksitas dan ketidakpastian bisnis yang berbeda sehingga menjadi faktor yang berkaitan dan berdampak pada kualitas dan kuantitas pengungkapan laporan perusahaan. Perluasan kajian ke arah kemungkinan pengungkapan informasi naratif perusahaan berkaitan dengan motif manajemen, ternyata belum terbukti terjadi pada perusahaan di Indonesia.

SIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh strategi bisnis, manajemen laba, dengan ketebacaan informasi naratif laporan tahunan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa strategi bisnis memiliki pengaruh terhadap keterbacaan infor-

masi naratif laporan tahunan. Hasil ini sesuai dengan penelitian Bentley (2012, 2013). Namun penelitian ini tidak dapat menemukan bukti bahwa manajemen laba akrual yang dilakukan perusahaan memiliki hubungan terhadap keterbacaan informasi naratif laporan tahunan perusahaan. Hasil ini menunjukkan implikasi bahwa isu keterbacaan informasi naratif laporan tahunan perusahaan di Indonesia belum meluas pada motif manajemen, namun masih pada tataran karakteristik perusahaan.

KETERBATASAN DAN SARAN

Penelitian memiliki beberapa keterbatasan yang kemudian bisa menjadi rekomendasi penelitian lanjutan: Pertama, data yang digunakan dalam penelitian ini masih terbatas sehingga perlu penambahan data. Kedua, penelitian ini menggunakan model Jones (1991) untuk mengukur manajemen laba akrual yang mana terdapat alternatif lain pengukuran manajemen laba akrual seperti model modifikasi Jones, model Kasniz, model Stubben yang dapat dijadikan dasar untuk melakukan analisis sensitivitas penelitian. Ketiga, penelitian ini fokus pada manajemen laba akrual. Selain manajemen laba akrual, terdapat alternatif manajemen laba lain yang banyak digunakan perusahaan adalah manajemen laba riil sehingga perlu dikembangkan model untuk manajemen laba riil ini (Graham, 2005; Cohen dan Zarowin, 2010; Enomoto *et al.*, 2015).

DAFTAR PUSTAKA

- Ajina, A., Laouiti, M. & Msolli, B. (2016). Guiding through the fog: Does annual report readability reveal earnings management? *Research in International Business and Finance*, 38, 509-516.
- Bentley, K.A. (2012). *Antecedents to financial statement misreporting: The influence of organizational business strategy, ethical culture and climate* (Doctoral dissertation), Texas A&M University, College Station.
- Bentley, K.A., Omer, T.C., & Sharp, N.Y., (2013). Business strategy, financial reporting irregularities, and audit effort. *Contemporary Accounting Research*, 30, 780-817.
- Bushee, B.J., Gow, I.D., & Taylor, D.J. (2018). Linguistic complexity in firm disclosures: obfuscation or information? *Journal Accounting Research*, 56(1), 85-121
- Cazier, R.A, & Pfeiffer, R.J. (2016). Why are 10-K filings so long? *Accounting Horizons*, 30, 1-21
- Cohen, D.A., & Zarowin, P. (2010). Accrual-based and real earnings management activities around seasoned equity offerings. *Journal of Accounting and Economic*, 50, 2-19
- Connatser, B.R. (1999). Last rites for readability formulas in technical communication. *Journal Technical Writing and Communication*, 29, 271-287.
- Cormier, D., Houle, S., & Leadoux, J. (2013). The incidence of earnings management on information asymmetry in an uncertainty environment: Some Canadian evidence. *Journal of International Accounting, Auditing, and Taxation*, 22(1), 26-38.
- Dale, E., & Chall, J.S. (1949). A formula for predicting readability. *Education Research Bulletin*, 27, 11-20, 37-54.
- Davis, A.K., Piger, J.M., & Sedor, L.M. (2012). Beyond the numbers: Measuring the information content of earnings press release language. *Contemporary Accounting Research*, 29(3), 845-868.
- DeFranco, G., Hope, O., Vyas, D., & Zhou, Y. (2015). Analyst report readability. *Contemporary Accounting Research*, 32, 76-104
- DeSouza, J.A.S., Rissatti, J.C., Rover, S., Borba, J.A. (2019). The linguistic complexities of narrative accounting disclosure on financial statements: An analysis based on readability characteristics. *Research in International Business and Finance*, 48, 59-74
- DuBay, W.H. (2004). *The Principles of Readability*. Impact Information: Costa Mesa, California.
- Enomoto, M., Kimura, F., & Yamaguchi, T. (2015). Accrual-based and real earnings management: An international comparison for investor protection. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 11, 183-198.
- Ertugrul, M., Lei, L., Qiu, J., & Wan, C. (2017). Annual report readability, tones ambiguity, and the cost borrowing. *Journal of Finance and Quantitative Analysis*, 52(2), 811-836
- Graham, J., Harvey, C., & Rajgopal, S. (2005). The economic implications of corporate financial reporting. *Journal of Accounting and Economics*, 40, 3-

- 73.
- Guay, W., Samuels, D., & Taylor. (2016). Guiding through the Fog: Financial statement complexity and voluntary disclosure. *Journal of Accounting and Economics*, 62, 234-246
- Gunning, R. (1952). *The technique of clear writing*. New York: McGraw-Hill International Book Co.
- Hambrick, D.C. (1983). Some tests of the effectiveness and functional attributes of Miles and Snow's strategic types. *The Academy of Management Journal* 26(1), 5-26.
- Hasan, M.M. (2018). Readability of narrative disclosures in 10-K reports: Does managerial ability matter? *European Accounting Review*, 1-39.
- Hasan, M.M., & Habib, A. (2020). Readability of narrative disclosures, and corporate liquidity and payout policies. *International Review of Financial Analysis*, 68, 1-15.
- Higgins, D., Omer, T., & Phillips, J. (2015). The influence of the firm's business strategy on its tax aggressiveness. *Contemporary Accounting Research*, 32, 674-702
- Hwang, B.H., & Kim, H.H. (2017). It pays to write well. *Journal of Financial Economics*, 124(2), 373-394
- Iannocconi, T., & Sinnett, W. (2011). Disclosure overload and complexity: Hidden in plain sight. Diakses dari <https://www.kpmg.com/US>.
- Jones, J.J. (1991). Earnings management during import relief investigations. *Journal Accounting Research*. 29(2), 193-228.
- Kumar, G. (2014). Determinants of readability of financial reports of U.S.-listed Asian Companies. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 6(2), 1-18.
- Laksamana, I., Tietz, W., & Yang, Y. (2012). Compensation discussion and analysis (CD&A) readability and management obfuscation. *Journal of Accounting and Public Policy*, 31, 185-203.
- Lang, M., & Stice-Lawrence, L. (2015). Textual analysis and international financial reporting: Large sample evidence. *Journal of Accounting and Economics*, 60, 110-135
- Lawrence, A. (2013). Individual investors and financial disclosure. *Journal of Accounting and Economics*, 56, 130-147.
- Lebar, M. A. (1982). A general semantics analysis of selected sections of the 10-K, the annual report to shareholders, and the financial press release. *The Accounting Review*, 57, 176-189.
- Lee, Y. (2012). The effect of quarterly report readability on information efficiency of stock prices. *Contemporary Accounting Research*, 29, 1137-1170.
- Lehavy, L., Li, F., & Merkley, K. (2011). The effect of annual report readability on analyst following and the properties of their earnings forecasts. *The Accounting Review*, 86(3), 1087-1115.
- Li, F. (2008). Annual report readability, current earnings, and earnings persistence. *Journal of Accounting and Economics*, 45, 221-247.
- Li, F. (2010). Textual analysis of corporate disclosures: A survey of the literature. *Journal of Accounting Literature*, 29, 143-165
- Lim, E.K.Y., Chalmers, K., & Hanlon, D. (2018). The influence of business strategy on annual report readability. *Journal of Accounting and Public Policy*, 37, 65-81.
- Lo, K., Ramos, F., & Rogo, R. (2017). Earnings management and annual report readability. *Journal of Accounting and Economics*, 63, 1-25.
- Loughran, T., & McDonald, B. (2014). Measuring readability in financial disclosures. *Journal of Finance*, 69, 1643-1671.
- Loughran, T., & McDonald, B. (2016). Textual analysis in accounting and finance: A survey *Journal of Accounting Research*, 54, 1187-1230
- Miller, B. (2010). The effects of reporting complexity on small and large investor trading. *Accounting Review*, 85, 2107-2143.
- Miles, R.E., Snow, C.C. (1978). *Organizational Strategy, Structure, and Process*. San Francisco: McGraw-Hill.
- Navissi, F., Sridharan, V., Khetmati, M., Lim, E.K.Y., & Evdokimov, E. (2017). Business strategy, over (under) investment, managerial compensation. *Journal Management Accounting Research*, 29, 63-86.
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 29/POJK.04/2016. *Laporan Tahunan Emiten atau Perusahaan Publik*. Jakarta
- Plumlee, M., Hayes, M.H., & Brown, D., Marshall, S. (2015). Voluntary environmental disclosure quality and firm value: Further evidence. *Journal of Accounting and Public Policy*.
- Smith, J.E., & Smith, N.P. (1971). Readability: A measure of the performance of the communication function of finan-

cial reporting. *The Accounting Review*, 46, 552-561.
Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan No.

30/SEOJK.04/2016. *Bentuk dan Isi Laporan Tahunan Emiten atau Perusahaan Publik*. Jakarta.