

# PENGUNGKAPAN PRO FORMA, MENDUKUNG ATAU MENYESATKAN INVESTOR?

Yohanis Rura<sup>1</sup>

Universitas Hasanuddin

## Abstract

*Pro forma is originated from Latin. It contains different meaning depends on which discipline it is used. In accounting, pro forma disclosure is used to show effect of important transaction which occurs after the end of periods, or which occurs during period but not fully reflected in historical cost financial statement of a firm. Pro forma disclosure has the objective to support (but might mislead) investor in decision making focused on particular influence of important transaction. Company with low GAAP profit information, less profitable company and has higher level of debt but more liquid, whose P-E ratio and market to book is higher than other companies in the industry; has the tendency to do pro forma disclosure. Pro forma disclosure has been supported by several theories such as: efficient market theory, catering theory, agency theory, signaling theory, and stakeholder theory. However, there are problems in reporting pro forma figures. There is no standard to it. Therefore, information on pro forma disclosure might also mislead less sophisticated investor.*

**Keywords:** *pro forma disclosure, signal theory, stakeholder theory, catering theory.*

## Pendahuluan

Pengungkapan berkaitan dengan cara pemberitaan atau penjelasan hal-hal informatif yang dianggap penting dan bermanfaat bagi pemakai selain apa yang dapat dinyatakan melalui statemen keuangan<sup>2</sup> utama (Suwardjono 2005:134). Dengan demikian pengungkapan tidak masuk dalam statemen keuangan, namun termasuk dalam pelaporan keuangan. Jadi pengungkapan dapat dimaknai sebagai penyediaan informasi lebih dari apa yang dapat disampaikan dalam bentuk statemen keuangan formal.

Wolk *et al.*, (2008:127-128) mendefinisikan pengungkapan sebagai:

*“...the presentation of relevant financial information both inside and outside the main body of the financial statements themselves, including methods employed in financial statements where more than one choice exists or an unusual or innovative selection of methods arises.”*

Interpretasi Wolk *et al.* tersebut tidak membatasi hanya pada yang berkaitan dengan statemen keuangan tetapi juga suplemen seperti statemen keuangan segmental dan statemen yang merefleksikan perubahan harga.

Scott (2009: 452) menyatakan prinsip pengungkapan, yaitu: “... a manager will release all information, good or bad.” Bagi Scott prinsip pengungkapan adalah suatu *simple argument* dan memaksa untuk mengumumkan *inside information*. Hal ini

---

<sup>1</sup>Alamat email rura\_yohanis@yahoo.co.id

<sup>2</sup>Istilah statemen keuangan digunakan untuk menerjemahkan istilah *financial statement*, sementara laporan keuangan atau pelaporan keuangan untuk *financial reporting (financial report)*.

dikarenakan pihak eksternal tidak mengetahui *inside information*. Di sisi lain manajemen hanya tertarik untuk mengungkapkan *good news*. Kejujuran manajemen dalam hal ini sangat diharapkan oleh pihak eksternal untuk juga mengungkapkan *bad news*. Karena jika tidak diungkapkan, akan terjadi asimetri informasi, yang pada akhirnya menyebabkan *adverse selection*.

Tujuan pengungkapan adalah menyajikan informasi yang dipandang perlu untuk mencapai tujuan pelaporan keuangan, dan untuk melayani berbagai pihak yang mempunyai kepentingan berbeda-beda (Suwardjono, 2005:580). Tujuan pengungkapan dapat diklasifikasi sebagai tujuan melindungi, tujuan informatif dan tujuan kebutuhan khusus. Tujuan melindungi, karena menganggap tidak semua pemakai cukup cerdas (*sophisticated*) dalam mencerna informasi, sehingga pengungkapan dimaksudkan untuk melindungi dari perlakuan manajemen yang mungkin tidak sehat (*unfair*). Investor cerdas memahami bahwa proyeksi angka-angka hipotetis adalah suatu skenario positif (Vincent, 2009a). Tujuan informatif, dimaksudkan untuk membantu keefektifan pengambilan keputusan oleh pemakai. Sementara tujuan kebutuhan khusus, menyangkut pembatasan pada apa yang dipandang bermanfaat bagi pemakai.

Standar Profesional Akuntan Publik (SPAP) lebih menekankan pengungkapan informatif yang memadai (*adequate*), bukan pengungkapan penuh (*full*), sebagaimana dinyatakan dalam standar pelaporan ketiga: "pengungkapan informatif dalam laporan keuangan harus dipandang memadai, kecuali dinyatakan lain dalam laporan audit." Dasar pertimbangan cukup tidaknya pengungkapan adalah kepercayaan yang diberikan oleh klien pada auditor, dan auditor merahasiakan informasi kliennya. Oleh karena itu, auditor harus minta izin klien, jika akan mengungkapkan informasi yang tidak diwajibkan prinsip akuntansi yang berlaku umum di Indonesia (IAI 2001).

Pengungkapan memadai adalah tingkat minimum yang harus dipenuhi agar statemen keuangan secara keseluruhan tidak menyesatkan kepentingan pengambilan keputusan yang diarah. Sementara pengungkapan penuh menuntut penyajian secara penuh semua informasi yang berpaut dengan pengambilan keputusan yang diarah (Suwardjono 2005:581).

Prinsip pengungkapan penuh bertujuan agar laporan keuangan menjadi efektif, yang mensyaratkan semua informasi disajikan dengan tidak bias, dapat dipahami, dan tepat waktu. Namun, karena kendala biaya-manfaat dan terlalu banyak informasi akan berakibat pengaruh negatif pada pemahaman serta manfaat dalam pengambilan keputusan (Stice *et al.* 2004: 40).

Pengungkapan juga menghadapi kendala yaitu keengganan perusahaan untuk menyediakan informasi, terutama informasi privat. Dengan demikian perlu menjadi pertimbangan bagi penyusun standar untuk menetapkan tingkat pengungkapan (Suwardjono 2005:582). Sementara kendala biaya informasi, dapat diabaikan dengan semakin murah biaya informasi.

Manfaat pengungkapan dapat dinikmati oleh dua pihak. Pertama, perusahaan melalui perolehan biaya modal yang rendah – karena ada jaminan bagi investor dan kreditor dalam pengambilan keputusan bahwa laporan keuangan lebih lengkap dan dapat dipercaya. Kedua, bagi investor dengan berkurangnya risiko informasi – sekuritas perusahaan menjadi lebih menarik dan akan menaikkan harga, yang pada akhirnya meningkatkan kemakmuran investor (Subroto 2003).

Pengungkapan yang diwajibkan standar akuntansi atau oleh peraturan badan pengawas meliputi: statemen keuangan, catatan atas statemen keuangan, dan informasi pelengkap; sementara pengungkapan sukarela meliputi di luar yang diwajibkan seperti: sarana pelaporan keuangan lain, dan informasi lain (Suwardjono 2005:575). Hanya saja menurut Subroto (2004) dalam praktiknya kemungkinan perusahaan publik mempunyai tingkat kepatuhan yang berbeda-beda. Akibatnya, rasa aman investor dan kepercayaan investor juga akan berbeda-beda.

Standar kecukupan unsur-unsur yang dimasukkan ke dalam pengungkapan wajib akan selalu diperdebatkan dan senantiasa mengikuti perkembangan jaman. Jika terlalu banyak item yang diwajibkan untuk diungkapkan, pasar akan dibanjiri informasi, sehingga sulit untuk membedakan suatu perusahaan dengan perusahaan

lain. Pengungkapan sukarela akan memberi warna lain suatu perusahaan dibandingkan perusahaan lain, karena mereka akan memberikan informasi yang dianggap sangat diminati investor/calon investor.

Pengungkapan sukarela memberi ruang yang luas bagi manajer untuk memasarkan perusahaannya dengan mengungkapkan informasi yang mereka anggap sangat diminati investor. Bagi Scott (2009:109), pengungkapan sukarela mempunyai kredibilitas walaupun laporan itu tidak diaudit. Dengan pengungkapan sukarela, manajemen memberi *signal* informasi dalam (*inside information*) melalui pilihan kebijakan akuntansi dan luasnya pengungkapan sukarela itu sendiri.

Pengungkapan semakin diperlukan dan semakin disadari pentingnya terlebih setelah munculnya Undang-Undang Sarbanes-Oxley (biasa juga disebut Sarbox, atau SOX) tahun 2002, yang mensyaratkan mempertinggi pengungkapan. Undang-undang Federal SOX ini dibuat dalam rangka merespons sejumlah besar skandal akuntansi dan korporat yang meliputi Enron, Tyco International, Adelphia, Peregrine Systems, dan WorldCom (Wikipedia 2009a). Skandal ini telah merugikan investor milyaran Dollar, pada saat harga saham perusahaan-perusahaan yang terpengaruh berjatuh, telah mengguncang kepercayaan public dalam pasar sekuritas.

### **Pengertian *pro forma***

Secara etimologi istilah *pro forma* berasal dari kata Latin yang berarti ‘untuk kepentingan (demi) bentuk’ (*for the form*), adalah suatu istilah terapan untuk praktik yang tidak bersungguh-sungguh, atau mencoba memenuhi persyaratan minimum, atau untuk menyesuaikan dengan suatu konvensi atau doktrin (Wikipedia 2008). Kata *pro forma* mempunyai makna berbeda dalam bidang yang berbeda; seperti akuntansi, bisnis, hukum, legislasi, dan referensi. Dalam bidang akuntansi, menurut Rothbort (2008) statemen *pro forma* diartikan sebagai semua yang dimodifikasi dari GAAP (*generally accepted accounting principle*) untuk memenuhi sasaran penyajian tertentu.

Vincent (2009b) mengartikan *pro forma* sebagai gambaran angka-angka keuangan yang diperoleh berdasarkan serangkaian angka-angka asumsi, dimana asumsi-asumsi ditentukan secara hipotetis atau diambil dari pengalaman bisnis sebelumnya dari perusahaan atau perusahaan serupa. Asumsi-asumsi itu seperti *rate of return*, inflasi, penetrasi pasar atau tariff pajak. Pelaporan *pro forma* memungkinkan perusahaan menciptakan variasi proyeksi laba tergantung pada bagaimana memanipulasi variabel-variabel *pro forma*.

Dari segi penulisan kata, ***pro forma*** biasa juga ditulis sebagai ***pro-forma***, atau ***proforma***. Menurut Kamus Bahasa Indonesia (KBI) (Departemen Pendidikan Nasional 2008:1216) kata ***proforma*** (ditulis tersambung) adalah kata sifat yang berarti “secara tidak resmi”. Sementara menurut kamus Oxford (Hornby 1995:925) kata ***pro forma*** (ditulis terpisah) adalah *noun* yang diartikan “*an (invoice) that gives details of goods being sent and is sent to the customer in advance of the goods themselves*”. Kamus Istilah Akuntansi (Siegel dan Shim 1987:362) memaknai kata ***pro forma*** (ditulis terpisah) sebagai :

“laporan keuangan mengenai jumlah atau informasi lain sepenuhnya atau sebagian yang merupakan asumsi. Asumsi yang mendasari jumlah ini juga ditentukan secara khusus. Misalnya, ***pengungkapan pro forma*** diperlukan untuk mengubah prinsip akuntansi dalam tahun berjalan mengenai laba mana yang ada pada tahun sebelumnya, bila prinsip yang baru telah digunakan pada periode sebelumnya. Dalam hal ini, pengungkapan *pro forma* terdapat pada bagian bawah laporan pendapatan”.

Makna kata *pro forma* (atau *proforma*) dalam kamus umum sangat jauh dari makna yang dipahami dalam kamus istilah akuntansi tersebut. Jadi makna kata *pro forma* sangat tergantung pada bidang dimana digunakan.

Standar akuntansi keuangan, mulai PSAK (Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan) No.1 sampai No. 59 memuat kata ***pro forma*** (ditulis terpisah), seperti dalam PSAK No. 25 paragraf 31 (IAI 2009: 25.6), selengkapnya dikutip sebagai berikut:

“Suatu kesalahan mempunyai pengaruh signifikan bagi satu atau lebih laporan keuangan periode sebelumnya sehingga **laporan-laporan keuangan tersebut tidak dapat diandalkan** lagi pada tanggal penerbitannya. Contoh suatu kesalahan yang mendasar adalah penemuan bahwa laporan keuangan periode sebelumnya memasukkan jumlah pekerjaan dalam proses dan piutang yang fiktif dan nilainya material. Pertanggungjawaban atas kesalahan mendasar yang terjadi dapat dilakukan dengan menyatakan kembali informasi yang berkaitan secara komparatif untuk mengoreksi kesalahan mendasar tersebut atau dengan menyajikan informasi tambahan secara **pro forma**”.

Kalimat tersebut dapat dimaknai bahwa pengungkapan *pro forma* merupakan suatu solusi pengungkapan jika laporan keuangan berdasar PSAK tidak dapat diandalkan sebagai dasar pengambilan keputusan. IAI telah memperbaiki cara penulisan kata tersebut, karena dalam PSAK No.25 paragraf 31 (IAI 2004:25:8), kata tersebut ditulis *proforma* (tersambung) namun tidak konsisten dengan penulisan dalam SPAP – karena ditulis *proforma* (IAI 2001:3000.1-3000.17).

Vincent (2009a) mengemukakan bahwa perusahaan-perusahaan dapat menggunakan statemen keuangan aktual mereka dan membuat penyesuaian berdasarkan asumsi data *pro forma* dan mendapatkan bagian-bagian untuk memotong biaya-biaya, menyempurnakan kinerja, dan menghasilkan lebih banyak pendapatan. Perusahaan juga mungkin melihat *gap* dalam kinerja mereka, dan membuat penyesuaian kecil atau besar sebagai pertimbangan yang perlu untuk meralat setiap masalah.

### **Pengungkapan *pro forma* membantu dan/atau menyesatkan**

Investor sebagai pengguna utama informasi keuangan, jelas membutuhkan informasi relevan lebih banyak untuk mengambil keputusan. Jika laporan keuangan *historical cost* tidak dapat diandalkan, investor memerlukan informasi keuangan alternatif untuk mengambil keputusan. Salah satu informasi keuangan alternatif adalah informasi keuangan *pro forma*. Menurut Stice *et al.* (2004:437), pengumuman laba *pro forma* merupakan suatu upaya manajemen untuk menambah nilai informasi atas angka GAAP, atau sebagai upaya terakhir guna mencapai target laba yang tidak mungkin dicapai dengan menggunakan prinsip akuntansi berterima umum.

Todd (2009), menyatakan bahwa statemen keuangan *pro forma* adalah peramalan posisi keuangan dari suatu perusahaan pada suatu saat tertentu di masa depan. Statemen keuangan *pro forma* adalah suatu bagian kritical dari rencana bisnis dan karena itu adalah merupakan pusat untuk mengembangkan bisnis baru. Namun, juga berguna untuk bisnis yang sudah ada yang ingin membandingkan operasi dari satu tahun ke tahun yang lain. Pelaporan *pro forma* seringkali disajikan kepada investor potensial suatu perusahaan untuk memperlihatkan manfaat keuangan dari suatu investasi (Vincent 2009a). Penyesuaian *pro forma* berguna untuk membandingkan apel dengan apel. Bagi perusahaan yang baru, *pro forma* keuangan juga berguna untuk memperlihatkan proyeksi kelangsungan hidup suatu bisnis baru.

Menurut (Vincent 2009a) statemen *pro forma* adalah statemen keuangan yang digunakan oleh perusahaan untuk proyeksi laba, piutang, persediaan atau taksiran entitas yang dapat dikuantifikasi lainnya pada masa depan. Statemen keuangan *pro forma* berguna untuk membuat anggaran dan menentukan kebutuhan modal perusahaan. Statemen *pro forma* juga dapat mendemonstrasikan bidang-bidang dimana suatu perusahaan dapat bertumbuh dengan menyesuaikan angka-angka menghadapi distribusi yang memengaruhi laba (*bottom line*). Ada banyak faktor yang dipertimbangkan, dan statemen *pro forma* berguna untuk mereview semua faktor itu.

Baker *et al.* (2005: 742-743), menyatakan pengungkapan *pro forma* adalah “essentially ‘what-if’ financial presentations often taking the form of summarized financial statement.” Statemen *pro forma* digunakan untuk memperlihatkan pengaruh transaksi penting yang terjadi setelah akhir periode atau yang telah terjadi selama periode tetapi belum terefleksi penuh dalam statemen keuangan *historical cost* perusahaan.

SEC (*Security Exchange Commission*) mensyaratkan hal ini disajikan kapan saja perusahaan telah melakukan suatu penggabungan atau pembagian usaha yang penting, suatu reorganisasi perusahaan, suatu pertukaran aktiva yang tidak biasa, atau suatu restrukturisasi dari hutang yang ada. Suatu *pro forma* ringkas laporan laba rugi disajikan pada catatan kaki yang memperlihatkan dampak transaksi atas laba perusahaan dari operasi berkelanjutan, dengan demikian **membantu investor untuk memfokuskan pada pengaruh khusus dari transaksi penting**. Neraca *pro forma* memasukkan semua penyesuaian yang merefleksikan dampak penuh dari transaksi. Oleh karena itu investor mempunyai: (1) laporan keuangan primer *historical cost*, yang melaporkan item-item ini sebagai kegiatan tidak berkelanjutan atau sebagai suatu pengaruh kumulatif perubahan akuntansi, dan (2) statemen *pro forma*, yang menyatakan kembali kondisi keuangan perusahaan untuk memasukkan item-item tersebut.

Menurut Strawser & Strawser (2001: 16-2 – 16-3), jika ada peristiwa yang terjadi setelah tanggal neraca (peristiwa kemudian type II) meliputi: penjualan obligasi atau saham yang diterbitkan, pembelian suatu bisnis atau *entity*, penyelesaian tuntutan hukum, kerugian aktiva tetap atau persediaan sebagai akibat kebakaran atau banjir, dan kerugian piutang akibat kondisi yang timbul setelah akhir tahun bersifat material, perusahaan **dapat melengkapi laporan keuangan historis** dengan menyiapkan laporan keuangan *pro forma*. Informasi keuangan *pro forma* dapat didefinisikan sebagai suatu ringkasan dari informasi keuangan perusahaan yang telah disesuaikan untuk merefleksikan apakah: (1) suatu transaksi yang diusulkan atau kejadian, atau (2) keterjadian dari suatu transaksi sesungguhnya atau suatu peristiwa pada suatu tanggal lebih awal. Transaksi atau peristiwa yang menjadi dasar penyiapan informasi keuangan *pro forma* adalah: penggabungan usaha, perubahan kapitalisasi, penghentian suatu bagian penting atau lini bisnis, perubahan dalam bentuk organisasi bisnis, dan pengusulan penjualan surat berharga dan penggunaan hasilnya (Strawser dan Strawser 2001: 19-13 – 19-14).

Menurut Kieso *et al.* (2007: 125), di samping pengukuran penghasilan sesuai dengan GAAP, perusahaan juga melaporkan suatu ukuran penghasilan yang disesuaikan untuk item-item tertentu, dimana penyesuaian tersebut cukup besar. Praktik pelaporan *pro forma* menyesuaikan item-item seperti: kompensasi berbasis saham, amortisasi *goodwill* dan aktiva tidak berwujud, beban kerusakan, dan kerugian ekuitas *investee*. Karena penyesuaian itu, **laba *pro forma*<sup>3</sup> menjadi lebih tinggi daripada laba GAAP**. Kendati manfaatnya dapat diidentifikasi, pelaporan angka *pro forma* juga mengandung masalah, yaitu tidak adanya standar. Dengan demikian, perusahaan dapat menggunakan pelaporan *pro forma* untuk membelokkan perhatian investor dari *bad news*, sehingga berpotensi menyesatkan.

Rothbort (2008), menyatakan bahwa sementara perusahaan harus memenuhi GAAP, pelaporan GAAP tidak perlu menyediakan bagi investor suatu gambaran benar tentang operasi berkelanjutan suatu perusahaan. Oleh karena itu, banyak perusahaan publik juga akan melaporkan hasil-hasil atas dasar GAAP yang dimodifikasi, yang juga umumnya dikenal sebagai dasar *pro forma*. Ada banyak perbedaan pokok antara pelaporan GAAP dengan *pro forma*, diantaranya ada empat item yang paling khas: penyelesaian litigasi, *impairments*, biaya merger, dan operasi tidak berlanjut. Item lain yang disebutkan Vincent (2009b) adalah restrukturisasi, amortisasi dan penyusutan aktiva tetap.

Contoh penyelesaian litigasi, adalah antara MasterCard dengan American Express menyangkut 1 miliar Dollar Amerika setelah pajak. MasterCard mengeluarkan beban ini, sehingga memperoleh laba \$2,11 per saham, padahal sebenarnya mengalami rugi kuartalan sebesar \$5,74 per lembar. Perjanjian penyelesaian litigasi mensyaratkan MasterCard membayar 150 juta dollar per kuartal selama 12 kuartal. Ada dua implikasi penting dari perjanjian litigasi ini. Pertama, arus kas terpengaruh selama 12 periode waktu. Jadi, penyelesaian litigasi sekarang dipandang sebagai 'item non kas' yang

<sup>3</sup> Terminologi **laba *pro forma*** dalam tulisan ini mengacu pada laba GAAP yang dimodifikasi (d disesuaikan) oleh manajemen. Penulis-penulis terdahulu dalam penelitian empirisnya menggunakan istilah tersebut saling bergantian dengan istilah *Street earnings*, atau *operating earnings*, dimana item-item tidak berulang atau tidak biasa dikeluarkan.

akan berdampak pada arus kas MasterCard dan American Express selama tiga tahun ke depan. Kedua, bagi MasterCard, beban khusus ini berkaitan dengan penyelesaian litigasi dan bukan suatu fungsi pelaksanaan bisnis perusahaan selama periode akuntansi. Jadi, tidak boleh mengacaukan hal ini dengan bisnis *credit card* berlanjut baik bagi MasterCard maupun American Express. Dengan kata lain, jika meneliti laba suatu perusahaan yang mengalami situasi seperti ini, penekanan seharusnya ditempatkan pada hasil non-GAAP karena beban litigasi tidak berulang dan tidak bersifat operasional.

Suatu *impairment*, adalah penghapusan suatu aktiva, apakah itu berupa investasi atau *goodwill*, karena nilai aktiva melemah secara permanen. Sebagai contoh; Google melaporkan pada bulan Agustus 2008 bahwa perusahaan dapat menghapuskan sampai sebesar 1 milyar dollar investasinya pada Time Warner's unit AOL. Biaya merger, terjadi jika dua perusahaan bergabung atau satu perusahaan mengakuisisi perusahaan lain, dan ada banyak biaya berhubungan dengan merger yang akan terjadi lebih dari satu periode waktu. Biaya merger dan akuisisi jelas bukan merupakan biaya rutin yang berhubungan langsung dengan operasional perusahaan. Oleh karena dari waktu ke waktu perusahaan akan menjual atau menutup divisi atau unit bisnis, menyebabkan adanya operasi yang tidak berlanjut. Jika hal ini terjadi, perhatian dapat difokuskan pada aspek bisnis yang akan menjadi bagian dari operasi yang berlanjut perusahaan untuk penilaian laba dan analisis perbandingan masa depan. Pelaporan *pro forma* menjadi solusi untuk mengungkapkan hal seperti demikian, karena GAAP tidak dapat memfasilitasinya.

Menurut Griggs *et al.* (2002), kepercayaan investor pada pelaporan keuangan mungkin berkurang sebagai akibat dari serangkaian skandal tingkat tinggi yang meliputi kecurangan akuntansi dan pengungkapan keuangan yang menyesatkan atau tidak akurat oleh perusahaan publik, teristimewa krisis Enron. SEC pada bulan Desember 2001 telah menerbitkan dan mengumumkan dua "*Cautionary Advice*." Pertama, pengumuman data *pro forma* memperingatkan penerbitnya dari risiko penyajian pengukuran keuangan yang berbeda dari ukuran yang ditampakkan dalam suatu statemen keuangan penerbitnya; dimana data *pro forma* dapat membingungkan, dan lebih buruk lagi, menyesatkan secara material. SEC mencontohkan penyajian keuangan *pro forma* yang menyesatkan dari Trump Hotels & Casino Resort, Inc. Perusahaan Trump menciptakan pengaruh yang menyesatkan bahwa beban *one time* peristiwa keuangan tidak berulang selama periode, dan bahwa perusahaan telah melampaui ekspektasi terutama melalui penyempurnaan operasional, ketika hal itu tidak benar. Selanjutnya, sejak pendapatan aktual perusahaan menurun dan hasilnya gagal memenuhi ekspektasi analis, dimana untung *one time* tidak diungkap dikeluarkan, SEC menyimpulkan bahwa untung *one time* adalah material.

Menurut Roland (2001), SEC telah mengancam untuk menuntut perusahaan-perusahaan yang menyesatkan investor dengan akuntansi yang disebut "*pro forma*", yang khusus membuat laba perusahaan kelihatan lebih baik dengan mengeluarkan beberapa biaya. SEC juga memperingatkan investor untuk memerhatikan laporan-laporan yang menggunakannya secara luas dengan kecurigaan. Laporan-laporan *pro forma* "mungkin menciptakan pengaruh yang membingungkan atau menyesatkan, dan seharusnya diperhatikan lebih cermat dan skeptisme yang sehat". Peringatan SEC pada perusahaan-perusahaan dengan menyebutkan contoh akuntansi *pro forma*, seperti laba sebelum bunga, pajak, penyusutan dan amortisasi atau EBITDA (*earning before interest, taxes, depreciation, and amortization*), yang dapat membuktikan kecurangan dalam keadaan tertentu. Menurut SEC hal ini akan menjadi perhatian jika perusahaan-perusahaan menggunakan EBITDA dan gambaran lainnya yang menyebutkan 'suatu keunggulan terbatas dari hasil-hasil keuangan suatu perusahaan' tanpa pengungkapan secara jelas dasar akuntansinya. SEC juga menyebutkan statemen perusahaan yang menghilangkan informasi material, seperti gambaran yang akan menyusun kembali suatu rugi menjadi seolah-olah untung, juga dapat dianggap sebagai menyesatkan jika tanpa suatu uraian penjelasan dari perusahaan.

Kedua, pengumuman pengungkapan tentang isu-isu akuntansi kritis, yang memengaruhi status keuangan dan meliputi keputusan atau penilaian paling kompleks,

subjektif atau ambigu.

Pengukuran *pro forma* seharusnya disiapkan secara konsisten untuk masing-masing periode dimana data keuangan disajikan. Oleh karena itu, pengungkapan pengukuran *pro forma* seharusnya disertai dengan pengungkapan pengukuran yang menggunakan GAAP, dengan demikian investor tidak disesatkan. SEC menemukan bahwa perusahaan Trump telah melanggar ketentuan anti kecurangan *Securities Exchange Act*, yang dengan sengaja dan secara serampangan menerbitkan pengumuman yang menyesatkan secara material. Untuk menghindarkan risiko pertanggungjawaban di bawah undang-undang anti kecurangan SEC, penerbit seharusnya juga menyadari bahwa setiap data *pro forma* mereka sajikan disertai dengan pengungkapan yang tepat.

Stice *et al.* (2004:434-437), menyatakan bahwa praktik pengungkapan laba *pro forma* merupakan bagian dari manajemen laba, dimana jika laba yang dilaporkan berdasarkan GAAP berada dibawah harapan analis, manajer akan melaporkan laba *pro forma* yang akan melebihi harapan para analis. Jadi manajer menggunakan fleksibilitas laporan laba *pro forma* untuk menyatakan informasi tambahan yang berguna, sekaligus juga untuk menutupi kinerja operasi perusahaan yang buruk.

Laba *pro forma* pada intinya mencoba menggambarkan hasil-hasil 'operasi' dengan mengeluarkan item-item seperti penghapusan aktiva (Halsey & Soybel 2008). Dicontohkan Amazon.com, Inc., mendefinisikan laba *pro forma* dengan mengeluarkan: kompensasi berbasis saham, amortisasi *goodwill* dan aktiva tidak berwujud lainnya, beban-beban restrukturisasi, untung dan rugi atas penjualan aktiva, kerugian ekuitas dari investasi metode ekuitas, dan pengaruh kumulatif dari perubahan prinsip akuntansi.

SPAP<sup>4</sup> per 1 Januari 2001 dalam standar SAT Seksi 300 tentang Pelaporan Informasi Keuangan Proforma<sup>5</sup>, menyatakan bahwa standar seksi tersebut mulai berlaku 1 Agustus 2001 dan bahkan penerapan lebih awal diizinkan (IAI 2001). Namun di sisi lain IAI (Ikatan Akuntan Indonesia) belum mempublikasikan standar atau pedoman akuntansi untuk pengungkapan informasi keuangan *pro forma*. Dalam Standar Akuntansi Keuangan per 1 Juli 2009 (IAI 2009), terdapat kata *pro forma* (ditulis terpisah, jadi IAI tidak konsisten dalam penulisan kata antara dua standar yang dibuat) dalam PSAK No. 25 angka 31, bahwa penyajian informasi secara *pro forma* dilakukan jika terjadi kesalahan mendasar yang mempunyai pengaruh signifikan bagi satu atau lebih laporan keuangan periode sebelumnya sehingga laporan keuangan tersebut tidak dapat diandalkan lagi pada tanggal penerbitannya. IFRS sebagai sumber rujukan SAK, sudah mengadopsi pengungkapan *pro forma* dari SFAS dalam IFRS 3 (IASB 2008), sehingga IAI tampak selangkah di belakang.

Sebagai perbandingan dengan Negara lain, Australia telah menerbitkan kembali pada tanggal 15 Maret 2000 "*Pro forma 123 changing a disclosure document before making offers.*" Dan selanjutnya menerbitkan '*consultation paper 69*' yang berisi pedoman pengungkapan informasi keuangan *pro forma*, pada bulan Juli 2005. Institute of Chartered Accountants Afrika Selatan, juga sudah menerbitkan pedoman informasi keuangan *pro forma* pada bulan September 2005.

Perdebatan seputar pengungkapan gambaran laba *pro forma*, dimana sebagian pihak melihat ada manfaatnya dengan menyatakan bahwa gambaran laba *pro forma* memberikan *stakeholder* penilaian akurat atas sustainabilitas kinerja operasi perusahaan; mendapat kritik dari pihak lain seperti para pembuat kebijakan, regulator dan *press* keuangan seringkali menyatakan bahwa laba *pro forma* tidak lengkap, tidak akurat dan menyesatkan investor. Pengkritik menilai manajer berupaya mengalihkan perhatian *stakeholder* dari kinerja operasi buruk dengan mengeluarkan *bad news* dari laba GAAP (Bhattacharya *et al.* 2007; Stice *et al.* 2004:434-437).

<sup>4</sup> Standar tersebut bukanlah produk asli IAI, namun merupakan adopsi dari AICPA Professional Standards as of June 1998, dan International Standards on Auditing dari The International Federation of Accountants.

<sup>5</sup> IAI dalam SPAP menyerap penggunaan istilah asing *pro forma* dengan menggunakan istilah *proforma*, sementara dalam PSAK menggunakan kata aslinya *pro forma*, sehingga dalam hal ini IAI tidak konsisten.

French (2002), menyatakan bahwa praktik luas pelaporan *pro forma* atau pelaporan yang menyimpang dari GAAP, mencapai popularitas dalam tahun 90-an secepat pertumbuhan perusahaan-perusahaan yang berusaha mengeluarkan beban yang berkaitan dengan akuisisi dan lain-lain yang mungkin dapat mengaburkan pertumbuhan mereka. Akan tetapi pelaporan *pro forma* telah menjadi topik yang lebih kontroversial. Pelaporan *pro forma* membolehkan perusahaan-perusahaan untuk mengeluarkan banyak sekali beban-beban yang tidak ditentukan dari laba mereka, yang seringkali membuat sulit untuk menilai keuntungan perusahaan yang benar.

Fenomena meluasnya praktik pengungkapan *pro forma* di Amerika Serikat dapat dilihat dari temuan Bernstein, seorang ahli strategi Merrill Lynch yang melakukan analisis secara matematis atas 1.600 saham dan menemukan laba total untuk kuartal kalender ketiga bertumbuh 22 % atas dasar GAAP, tetapi atas dasar *pro forma* 31 % (Simon 2005). Analisis lebih lanjut menemukan bahwa perusahaan-perusahaan dengan kualitas rendah secara dramatis melebihi-lebihkan tingkat pertumbuhan mereka dengan menggunakan laba *pro forma*.

### **Teori-teori pendukung pengungkapan *pro forma***

Pengungkapan *pro forma* dapat dijelaskan oleh beberapa teori, seperti teori *signal*, teori pasar efisien, teori *catering*, teori *stakeholder* dan teori keagenan. Teori *Signal*, bahwa informasi mempunyai nilai, dan di dalam suatu transaksi para pihak yang terlibat memiliki tingkat informasi yang berbeda. Issu utama nilai informasi berkaitan dengan kualitas dan ketidakpastian. Dalam konteks pasar modal, perusahaan publik yang menjual surat berharga di pasar modal akan berupaya memberikan tambahan informasi berupa pengungkapan informasi *pro forma* – sebagai *signal*, yang tidak dapat difasilitasi oleh laporan keuangan historis. Aspek informasi juga menjadi unsur penting bagi investor dan calon investor yang akan tercermin dalam harga sekuritas berdasarkan teori pasar efisien. Asumsinya, seluruh pelaku pasar dapat mencerna dan menangkap kandungan informasi (termasuk pengungkapan *pro forma*) dan segera merevisi harga harapannya dengan mengambil keputusan. Sementara berdasarkan teori *catering*, manajer akan memberi investor apa yang mereka inginkan. Manajer-manajer cenderung untuk melaporkan suatu metrik kinerja yang lebih *favorable* ketika optimisme investor tinggi. Jadi sesuai dengan teori *catering*, pengungkapan *pro forma* dimaksudkan untuk melayani para investor atau calon investor, dengan informasi yang menurut pertimbangan manajer sangat diminati. Perspektif informasi juga menjadi perhatian teori *stakeholder*. Pelaporan sebagai bagian dari pengungkapan seluruh informasi merupakan keharusan, baik yang diwajibkan maupun yang tidak diwajibkan kepada seluruh *stakeholder*. Oleh karena itu, sebagai konsekuensinya, manajemen sebagai pengelola organisasi berkewajiban untuk melaporkan kegiatannya kepada para konstituen tanpa memerhatikan apakah *stakeholder* menggunakan informasi tersebut atau tidak. Pada akhirnya, teori keagenan menjelaskan bahwa karena terjadi pemisahan fungsi pengelolaan dan kepemilikan, berpotensi menimbulkan biaya keagenan karena adanya konflik kepentingan antara pemilik dengan para manajer. Para pemilik sangat mengharapkan keterbukaan informasi yang seluas-luasnya termasuk pengungkapan *pro forma* untuk meminimalkan asimetri informasi.

### **Efficient – securities - markets theory (EMH)**

Teori pasar efisien (Fama 1970; Beaver 1968), menggaris bawahi aspek informasi yang tersedia bagi investor dan calon investor, sehingga harga sekuritas mencerminkan secara akurat penggunaan informasi secara cepat dan *fully reflect*. Walaupun dalam kenyataan tidak ada pasar yang benar-benar efisien, teori tersebut telah meletakkan dasar bahwa efisiensi pasar harus dikaitkan dengan sistem informasi. Diasumsikan semua pelaku pasar menangkap sinyal yang terdapat dalam informasi dan segera merevisi harga saham harapannya dan mengambil keputusan.

Definisi EMH telah mengalami evolusi, misalnya jika melihat tulisan Fama sebagai pionir dalam teori tersebut. Fama (1965a) mendefinisikan EMH sebagai “*a market where, given the available information, actual prices at every point in time represent very good estimates of intrinsic values*”; Fama (1965b), “*a market where there large numbers*

*of rational, profit-maximizers actively competing, with each trying to predict future market values of individual securities, and where important current information is almost freely available to all participant*"; Fama (1970), "a market in which prices always fully reflect available information".

Esensi dari pasar efisien adalah bahwa informasi menyebar secara cepat dan direfleksikan dalam harga. Karena cepatnya penyebaran informasi, sehingga tidak mungkin untuk memperoleh laba melalui perdagangan atas dasar seperangkat informasi (Jensen 1978).

Sanggahan atas teori pasar efisien dikemukakan oleh Grossman & Stiglitz (1980), bahwa oleh karena informasi mahal, harga tidak dapat sepenuhnya merefleksikan informasi yang tersedia, dan sepanjang hal ini terjadi, orang-orang yang menggunakan sumberdaya untuk memperoleh informasi tidak akan memperoleh kompensasi, menuju pada kesimpulan bahwa suatu pasar yang efisien secara informasi adalah *impossible*.

### **Catering theory**

Teori *catering* dikemukakan oleh Baker & Wurgler (2002), bahwa keputusan untuk membayar dividen didorong oleh permintaan investor. Essensi teori *catering* adalah bahwa manajer memberi investor apa yang mereka inginkan. Teori *catering* dalam setting dividen yang dikemukakan Baker & Wurgler berimplikasi bahwa manajer akan cenderung mengusulkan dividen ketika investor menilai harga pasar saham relative tinggi pada perusahaan pembayar dividen, dan cenderung menghilangkan dividen jika investor lebih menyukai yang tidak membayar dividen. Teori ini menggugat teori yang dikemukakan Miller & Modigliani (1961) yang telah membuktikan bahwa kebijakan dividen adalah tidak relevan terhadap harga saham pada pasar modal efisien dan sempurna.

Baker & Wurgler (2002), mengajukan teori dividen yang melonggarkan asumsi yang sebelumnya dikemukakan Miller & Modigliani (M & M), dengan tiga unsur pokok. Pertama, untuk setiap alasan psikologis atau institusional, beberapa investor tidak mengetahui, variasi waktu permintaan terhadap saham pembayar dividen. Kedua, *arbitrage* gagal untuk mencegah permintaan dari dorongan terpisah harga saham yang membayar dividend dan yang tidak membayar dividend. Ketiga, manajer melayani (*cater*) permintaan investor, yaitu membayar dividen jika investor menghargai lebih tinggi saham-saham pembayar dividen, dan tidak membayar dividen jika investor lebih suka yang tidak membayar.

Dalam setting dividend, Baker & Wurgler (2002) mengatakan *catering* berimplikasi bahwa manajer-manajer akan cenderung untuk mengajukan atau melanjutkan pembayaran dividen ketika para investor menilai dengan harga lebih tinggi pembayar, dan menghilangkan atau menghindarkan pengajuan jika para investor lebih suka yang tidak membayar.

Tujuan utama *catering* adalah untuk menangkap harga saham premium yang dikaitkan dengan karakteristik-karakteristik yang lebih disukai para investor pada masa kini. *Catering* (teori) berbeda dari kebijakan umum memaksimalkan nilai pemegang saham. Pada pasar yang tidak efisien, manajer-manajer harus memutuskan yang mana harga untuk memaksimalkan: suatu harga jangka pendek yang dipengaruhi oleh permintaan bukan berdasar informasi, dan fundamental atau nilai jangka panjang yang ditentukan oleh kebijakan investasi. *Catering* memaksimalkan harga jangka pendek, sementara kebijakan tradisional menekankan nilai fundamental.

Model yang dikembangkan teori *catering* mengasumsikan bahwa para investor mengkategorikan secara tegas pembayar dan bukan pembayar dividen. Sementara ekstrimnya, hal ini adalah suatu cara yang tepat menangkap perbedaan yang ingin ditekankan, tidak membayar melawan yang membayar, bukan pembayar kecil melawan pembayar lebih besar (Baker & Wurgler 2002).

Brown *et al.* (2008), menggunakan teori *catering* dalam menguji apakah manajer-manajer menggunakan pengungkapan *pro forma* untuk melayani (*to cater*) sentiment investor. Hasilnya bahwa kecenderungan untuk melaporkan suatu ukuran laba disesuaikan (*pro forma*) meningkat seiring dengan level dari sentiment investor, dan

bahwa manajer-manajer cenderung untuk melaporkan suatu metric kinerja yang lebih *favorable* ketika optimisme investor tinggi. Jadi sesuai dengan esensi teori *catering*, pengungkapan *pro forma* oleh manajer juga dimaksudkan untuk melayani para investor atau calon investor, dengan informasi yang menurut pertimbangannya sangat diminati.

### **Agency theory**

Teori keagenan menyatakan bahwa jika terjadi pemisahan fungsi pengelolaan dan kepemilikan, pemisahan tersebut berpotensi menimbulkan biaya keagenan karena adanya konflik kepentingan antara pemilik dengan para manajer (Jensen & Meckling 1976). Para pemilik sangat mengharapkan keterbukaan informasi yang seluas-luasnya untuk mengamankan kepentingan mereka, di sisi lain para manajer cenderung menyembunyikan informasi yang bersifat *bad news* dan hanya menonjolkan *good news*. Masalah *principal-agent* atau *dilemma agency* membicarakan tentang kesulitan-kesulitan yang timbul pada kondisi informasi tidak lengkap dan asimetrik ketika *principal* menggaji agen.

Manajemen mempunyai peluang besar untuk menyampaikan (mengungkapkan) informasi keuangan *pro forma* yang memperlihatkan berita baik pada saat kinerja mereka berada di bawah harapan investor (buruk). Dengan demikian pengungkapan informasi keuangan *pro forma*, mereka (agen) memanfaatkan untuk mengalihkan perhatian *principal* dari berita buruk ke berita baik.

### **Signalling theory**

*Signalling theory* diperkenalkan oleh Akerlof (1970), bahwa informasi mempunyai nilai, dan di dalam suatu transaksi para pihak yang terlibat memiliki tingkat informasi yang berbeda. Issu utama artikel Akerlof berkaitan dengan kualitas dan ketidakpastian. Ilustrasi yang digunakan untuk menggambarkan realitas adalah dengan menggunakan pasar mobil. Klasifikasi mobil disederhanakan dalam dua kutub kualitas yaitu kualitas baik dan kualitas buruk yang diberi istilah '*lemons*'. Jika penjual mobil bagus tidak memberi sinyal mengenai kualitas mobilnya, maka akan berlaku hukum Gresham, "*the bad cars tend to drives out the good cars*". Bagi Akerlof, penelitiannya menunjukkan terjadi informasi asimetri antara penjual dan pembeli, dimana penjual memiliki informasi lebih dibanding pembeli. Untuk menghindari *adverse selection*, penjual barang berkualitas memberikan *signal* mengenai informasi kualitas barang yang dijual sehingga dapat diakses para pembeli.

Teori *signalling*, awalnya dikembangkan dalam ilmu biologi, yang mengacu pada suatu badan yang secara teoretis bekerja menguji komunikasi antara individu-individu (Wikipedia 2009b). Dalam biologi, sinyal adalah suatu sifat, meliputi struktur dan perilaku, yang telah dikembangkan secara khusus karena hal itu mengubah perilaku penerima dalam hal yang bermanfaat bagi penerima sinyal. Sifat-sifat atau tindakan yang berguna bagi penerima secara eksklusif disebut isyarat. Jika seekor burung mengirimkan tanda bahaya yang memberi peringatan untuk satu predator yang mengikuti dan predator menghentikan perburuan, suara adalah sinyal. Jika seekor burung kesana-kemari dengan kurang hati-hati yang membuat suatu suara berdesau di dedaunan yang menarik predator dan meningkatkan risiko dari predasi, suara adalah isyarat.

Konsep kejujuran dalam komunikasi binatang adalah kontroversial oleh karena hal itu sulit untuk menentukan maksud dan kegunaan sebagai kriteria untuk membedakan penipuan dari kejujuran, sebagaimana yang berlaku dalam interaksi manusia. Oleh karena itu, ahli biologi yang menggunakan prasa "sinyal jujur" dalam arti statistic. Sinyal-sinyal biologis, seperti panggilan peringatan mengibaskan bulu ekor, dipandang sebagai jujur jika berkorelasi dengan, atau prediksi yang dapat dipercaya, sesuatu yang berguna pada penerima. Dalam penggunaan ini, kejujuran adalah korelasi yang berguna antara sifat sinyal (dimana ahli-ahli ekonomi menyebutnya "informasi publik" karena hal itu nyata dengan mudah) dan nilai sesuatu yang tidak dapat diobservasi pada penerima (para ahli ekonomi mengacunya sebagai "informasi privat" dan ahli-ahli biologi mengacunya sebagai "kualitas"). Sinyal biologis yang jujur tidak diperlukan menjadi informasi secara sempurna, mengurangi ketidakpastian sampai nihil; tetapi hanya diperlukan kejujuran "secara rata-rata" menjadi kegunaan

potensial. Pada akhirnya nilai dari informasi yang disinyalkan tergantung pada tingkat dimana hal itu memungkinkan penerima untuk meningkatkan kemampuannya.

Dalam konteks pasar modal, perusahaan publik yang menjual surat berharga di pasar modal akan berupaya memberikan tambahan informasi berupa pengungkapan informasi *pro forma* – sebagai sinyal, yang tidak dapat difasilitasi oleh laporan keuangan historis.

### **Stakeholder theory**

Berdasarkan teori *stakeholder*, Organisasi mempunyai konstituen-konstituen, dan organisasi tergantung pada kelompok-kelompok konstituen tersebut untuk kesuksesannya (Phillips 2003:3). Para konstituen (*stakeholder*) mengharapkan manajemen melakukan aktivitas dan melaporkannya kepada mereka. Pelaporan menjadi kewajiban manajemen tanpa memerhatikan apakah *stakeholder* menggunakan informasi tersebut atau tidak. Akuntabilitas organisasi tidak terbatas pada kinerja ekonomi atau keuangan yang diharuskan (*mandatory*), tetapi juga informasi lain yang tidak diwajibkan (*voluntary*), seperti pengungkapan informasi *pro forma*.

Konsep *stakeholder* pertama kali dipergunakan pada tahun 1963 dalam memorandum internal pada *institute* riset Stanford (Wikipedia 2009c). *Stakeholder* didefinisikan sebagai “*those groups without whose support the organization would cease to exist.*” Teori *stakeholder* dikembangkan dan diperjuangkan belakangan oleh R. Edward Freeman pada tahun 1980-an (Wikipedia 2009d). *Stakeholder* dari suatu perusahaan dengan kepentingannya masing-masing dapat dirinci sebagai berikut:

| <b>Stakeholder</b>                      | <b>Keentingan (contoh)</b>                       |
|---|--|
| <b>Pemilik pribadi / Pemegang saham</b> | Laba, Kinerja, Pimpinan                          |
| <b>Pemerintah</b>                       | Perpajakan, PPN, Legislasi                       |
| <b>Staff manajemen senior</b>           | Kinerja, Target                                  |
| <b>Staff non-manajerial</b>             | Keamanan pekerjaan, Nilai bayaran                |
| <b>Serikat buruh</b>                    | Kondisi kerja, Upah minimum                      |
| <b>Pelanggan</b>                        | Nilai, Kualitas, Pelayanan pelanggan             |
| <b>Kreditor</b>                         | Skor kredit, Kontrak baru, Likuiditas            |
| <b>Komunitas local</b>                  | Pekerjaan, Keterlibatan, Issu lingkungan, Saham. |

Pada dekade terakhir abad ke duapuluh, kata *stakeholder* telah menjadi lebih umum digunakan yang dimaknai sebagai seseorang atau suatu organisasi yang mempunyai suatu kepentingan *legitimate* dalam suatu proyek atau entitas. Dalam mendiskusikan proses pengambilan keputusan untuk institusi, termasuk korporasi usaha besar, badan-badan pemerintah, dan organisasi nir-laba, konsep *stakeholder* telah meluas meliputi setiap orang dengan suatu kepentingan dalam hal mana entitas berada.

Teori *stakeholder* adalah suatu teori manajemen organisasional dan etika bisnis yang mengamalkan moral dan nilai-nilai dalam *me-manage* suatu organisasi. Dalam pandangan tradisional tentang perusahaan, para pemegang saham adalah pemilik dari perusahaan (yang diakui sebagai satu-satunya pemilik perusahaan menurut hukum bisnis di banyak Negara). Dalam model input-output perusahaan yang lama, perusahaan mengkonversi input dari investor, karyawan, dan suppliers menjadi output yang dapat dipakai (laku dijual) dimana para pelanggan membeli, dengan demikian menghasilkan sedikit keuntungan bagi modal perusahaan (Wikipedia 2009c). Dengan model tersebut, perusahaan hanya mengamalkan kebutuhan dan keinginan dari empat pihak: investor, pegawai, supplier, dan pelanggan. Namun demikian, teori *stakeholder* beralasan bahwa ada pihak lain yang terlibat, termasuk badan-badan pemerintah, kelompok-kelompok politik, asosiasi perdagangan, serikat kerja, masyarakat, asosiasi perusahaan, karyawan prospektif, pelanggan prospektif, dan masyarakat luas (Wikipedia,2009d).

Teori *stakeholder* sebagaimana yang dikemukakan oleh Phillips (2003:15), adalah suatu teori manajemen organisasional dan etika. Tentu saja semua teori manajemen strategis mempunyai sedikit kandungan moral, meskipun hal itu seringkali implicit.

Kandungan moral dalam hal ini bermakna bahwa pokok persoalan dari teori-teori melingkupi topic-topik moral secara melekat.

Memaksimalkan kemakmuran *stakeholder* tidak boleh tidak seringkali dimotivasi oleh yang disebut masalah *agency* yaitu bahaya yang timbul dari pemisahan penanggung risiko dan pengambilan keputusan. Dengan harapan mengurangi *opportunism*, alasan-alasan moral diajukan mengenai kewajiban antara para pemegang saham dan dewan direksi. Pemisahan penanggung risiko dan pengambilan keputusan adalah persoalan, suatu kewajiban moral dan hukum dari pihak agen untuk bertindak semata dalam kepentingan *principal* adalah solusi.

Perdebatan mengenai teori *stakeholder* seringkali terfokus pada pertanyaan berapa banyak masing-masing kelompok dapatkan dari organisasi. Siapa mendapat berapa banyak dari kue hasil organisasi adalah suatu pertanyaan penting, tetapi walau demikian siapa yang ikut memutuskan dan bagaimana kue itu dimatangkan?. Teori *stakeholder* mengenai siapa yang mempunyai input dalam pengambilan keputusan sama seperti siapa mendapat manfaat hasil dari keputusan seperti itu. Prosedur adalah sama pentingnya dengan distribusi bagi teori *stakeholder*.

Fokus pada distribusi dan suatu pengurangan penekanan pada prosedur bukanlah satu-satunya cara dimana fokus eksklusif pada distribusi hasil adalah suatu kesalahan interpretasi teori *stakeholder*, hasil material bukanlah subjek tunggal distribusi. Informasi adalah barang vital lain yang didistribusikan diantara para *stakeholder* oleh organisasi. Subjek distribusi ini juga memainkan suatu peran dalam persepsi kewajaran diantara para *stakeholder* terhadap luasnya kontribusi informasi penuh pada proses pengambilan keputusan diantara para *stakeholder*.

Pandangan strategi *stakeholder* adalah suatu teori instrumental perusahaan, yang mengintegrasikan pandangan berdasar sumberdaya sama baiknya pandangan berdasar pasar, dan menambahkan suatu level sosial politik. Namun, teori *stakeholder* dapat dikritisi untuk asumsinya bahwa kepentingan berbagai *stakeholder* dapat, pada tingkat terbaik, dikompromikan atau diseimbangkan diantara satu dengan yang lain.

### **Item-item pengungkapan *pro forma***

Item-item pengungkapan *pro forma* menurut SEC adalah: (1) penggabungan atau pembagian usaha yang penting, (2) suatu reorganisasi perusahaan, (3) suatu pertukaran aktiva yang tidak biasa, dan atau (4) suatu restrukturisasi dari hutang yang ada.

Item-item pengungkapan proforma menurut Kep-38/PM/1996, Peraturan Nomor VIII.G.2: Laporan Tahunan (Bapepam 1996a) adalah: (1). Proforma penjualan atau pendapatan bersih (jika **diperlukan**), (2). Proforma laba bersih (jika **diperlukan**), dan (3) proforma laba (rugi) per saham (jika **diperlukan**). Sedangkan menurut Kep-134/BL/2006, Peraturan Nomor X.K.6 (Bapepam 2006): Kewajiban Penyampaian Laporan Tahunan Bagi Emiten atau Perusahaan Publik, item-item pengungkapan *pro forma* sedikit berbeda yaitu: (1) Proforma penjualan/pendapatan bersih (jika **ada**), (2). Proforma laba (**rugi**) bersih (jika **ada**), dan (3). Proforma laba (rugi) **bersih** per saham (jika **ada**). Cetak tebal merupakan unsur-unsur pembeda diantara dua keputusan Bapepam di atas.

Item-item pengungkapan *pro forma* lainnya menurut Bapepam berdasarkan Kep-51/PM/1996 yang diganti dengan Kep-43/PM/2000, Peraturan Nomor IX.C.3: Pedoman Mengenai Bentuk dan Isi Prospektus Ringkas dalam Rangka Penawaran Umum (Bapepam, 2000b) adalah: (1). Proforma modal saham apabila efek dikonversikan (jika ada), dan (2). Tabel proforma ekuitas pada tanggal laporan keuangan terakhir.

SPAP tidak mengatur mengenai item-item pengungkapan informasi *pro forma*, tetapi hanya menyatakan bahwa “penyajian informasi keuangan proforma harus: (1). Menjelaskan transaksi (atau peristiwa) yang dicerminkan dalam informasi keuangan proforma, (2). Sumber informasi keuangan historis yang dipakai sebagai dasar, (3). Asumsi signifikan yang digunakan untuk menyusun penyesuaian proforma, dan (4). Ketidakpastian signifikan yang terdapat dalam asumsi tersebut” (IAI 2001).

Menurut *The South African Institute of Chartered Accountants* (SAICA) dalam *Guide on Pro Forma Financial Information*, Item-item pengungkapan *pro forma* untuk suatu tindakan korporat, subjek dari suatu prospectus, statemen pra listing, dan edaran

atau pengumuman (SAICA 2005) adalah: (1). Laba *pro forma* dan laba per lembar saham pokok (dan laba *pro forma* dilusian<sup>6</sup> dan laba per lembar saham pokok jika dimungkinkan), dan (2). Nilai aktiva bersih *pro forma* dan nilai per lembar saham aktiva berwujud netto.

### Tinjauan Empiris

#### Hasil penelitian pengungkapan *pro forma*

Lougee dan Marquardt (2004), menggunakan 249 *press releases* tahun 1997 – 1999, menemukan bahwa perusahaan dengan keinformasian laba GAAP rendah, lebih suka mengungkapkan laba *pro forma* daripada perusahaan lain. Juga memberikan bukti lemah bahwa perusahaan-perusahaan tersebut mempunyai *leverage* dan rasio pasar terhadap buku lebih tinggi daripada perusahaan lain. Hasil pengujian mereka atas kandungan informasi relatif dan inkremental laba *pro forma* memperlihatkan bahwa investor mendapatkan laba *pro forma* menjadi lebih berguna ketika keinformasian laba GAAP rendah atau ketika konsiderasi strategis tidak ada. Sementara kemampuan prediksi laba *pro forma* untuk profitabilitas dan *return* masa depan adalah campuran.

Frederickson dan Miller (2004), melakukan eksperimen untuk menguji hipotesis dan pertanyaan penelitian. Mahasiswa M.B.A. 46 orang digunakan sebagai proksi dari investor nonprofesional, dan 34 analis keuangan sebagai proksi dari investor profesional. Variabel independen yang diteliti adalah: ANNOUNCETYPE – merupakan variabel dummy dimana 0 untuk kondisi GAAP dan 1 untuk kondisi *pro forma*; EARNINGS; dan FAVORABLENESS – adalah *response* terhadap pengumuman laba dengan menggunakan skala dari 0 untuk *unfavorable* sampai 10 untuk *favorable*. Hasil eksperimen pengungkapan laba *pro forma* mengindikasikan bahwa investor nonprofesional yang menerima suatu pengumuman laba yang mengandung pengungkapan *pro forma* dan GAAP menilai harga saham lebih tinggi daripada nonprofesional yang menerima suatu pengumuman yang mengandung hanya pengungkapan GAAP. Sementara itu, pertimbangan harga saham analis keuangan tidak dipengaruhi oleh pengungkapan *pro forma*.

Penelitian Bhattacharya et al. (2004), memberikan bukti empiris bahwa perusahaan yang mengumumkan *pro forma* cenderung secara relatif perusahaan “muda” yang terutama berkonsentrasi dalam sektor teknologi dan industri bisnis jasa, dan temuan kuncinya adalah bahwa: (1) komposisi laba *pro forma* perusahaan telah berubah sepanjang waktu; (2) perusahaan *pro forma* umumnya kurang *profitable*, lebih likuid, dan mempunyai tingkat hutang lebih tinggi, rasio P-E lebih tinggi, dan rasio pasar terhadap buku lebih tinggi daripada perusahaan lain dalam industri; (3) pelaporan *pro forma* meningkat secara signifikan sekitar waktu yang sama dimana harga saham dan laba perusahaan *pro forma* menurun; dan (4) perusahaan-perusahaan cenderung menggunakan pelaporan laba *pro forma* untuk memenuhi ekspektasi analis dan *downplay* berita laba negatif, suatu fenomena yang telah meningkat sepanjang waktu.

Hasil penelitian Bowen et al. (2005), memberikan bukti yang menunjukkan bahwa perusahaan dengan relevansi nilai rendah untuk laba memberikan penekanan yang rendah pada laba GAAP tradisional dan memberikan penekanan relatif pada laba *pro forma*. Temuan berikutnya bahwa manajer memberikan penekanan *metric* yang menggambarkan kinerja perusahaan yang lebih baik. Selanjutnya ditemukan bahwa perusahaan dengan *exposure* media yang lebih besar memberikan penekanan yang lebih besar pada laba *pro forma* dan penekanan rendah terhadap laba GAAP. Yang menarik bahwa manajer melakukan “*marketing*” kinerja perusahaan dengan memberikan penekanan pada metrik yang menggambarkan kinerja perusahaan yang “lebih baik”. Terakhir, Uji pasar saham memperlihatkan bahwa penekanan yang lebih besar terhadap

<sup>6</sup> Laba perlembar saham dilusian lebih kecil dari laba perlembar saham pokok, karena adanya pengaruh obligasi *convertible* dan juga adanya opsi, *warrant* dan lain-lain dilusian.

metrik laba menghasilkan sebuah reaksi pasar yang lebih kuat terhadap kejutan dalam metrik.

Penelitian Krische (2005), menggunakan desain eksperimen campuran 2 X 3 X 2. Investor-investor pertama kali menerima pengumuman laba tahun sebelumnya yang mengungkapkan seluruhnya penghentian property, yang dimanipulasi subjek antara apakah untung atau rugi. Setelah melaksanakan tugas selingan, investor-investor menerima pengumuman tahun berjalan yang dimanipulasi diantara subjek untuk mengulangi informasi periode sebelumnya pada tiga tingkatan: laba, laba tambah penjelasan, atau laba disesuaikan tambah penjelasan. Dalam subjek dimanipulasi apakah investor sudah mengakses pengumuman tahun sebelumnya ketika mengembangkan ramalannya. Pertama-tama investor-investor dicegah melihat pengumuman tahun sebelumnya. Namun demikian setelah pelaporan ramalan laba initial mereka, investor-investor diberikan copy duplikat pengumuman sebelumnya dan sekarang, dan kemudian menanyakan peramalan laba lagi untuk tahun depan. Dengan setting eksperimental, memberikan bukti yang mengkonfirmasi bahwa suatu penjelasan yang transparan dari untung atau rugi *transitory* periode sebelumnya memengaruhi bagaimana investor mempergunakan laba periode sebelumnya jika mengevaluasi laba periode sekarang. Secara keseluruhan, hasil eksperimen menyarankan bahwa suatu penjelasan *kuantitative* untung dan rugi *transitory* periode sebelumnya dalam pengumuman laba tahun berjalan membantu investor untuk mengevaluasi kinerja perusahaan. Hasilnya juga menggarisbawahi kebutuhan konsistensi dalam pelaporan ukuran kinerja keuangan non – GAAP, seperti laba *pro forma*.

Menurut Entwisle *et al.* (2005), ukuran *pro forma* pada umumnya memberikan keunggulan lebih besar daripada laba GAAP dalam *press releases* perusahaan. Karena itu, dengan mendasarkan pada bukti itu manajer-manajer di Amerika Serikat menggunakan pelaporan *pro forma* secara strategis untuk memengaruhi persepsi investor atas kinerja perusahaan. SEC belakangan ini sudah menerbitkan aturan untuk menjamin bahwa pengungkapan *pro forma* tidak menyesatkan.

Allee *et al.* (2007), juga melakukan eksperimen dengan hasil bahwa investor yang kurang cerdas lebih bergantung signifikan pada *press releases* laba kuartalan yang memasukkan angka *pro forma* daripada yang tidak, sementara investor yang lebih cerdas menunjukkan perilaku yang berlawanan. Hasil lainnya adalah bahwa investor yang kurang cerdas lebih bergantung pada gambaran *pro forma* ketika hal itu ditempatkan sebelum angka laba GAAP dalam *press releases*, sementara perilaku perdagangan investor yang lebih cerdas tidak terpengaruh oleh penempatan *relative* kedua metrik laba.

Bhattacharya *et al.* (2007), menginvestigasi siapa yang menggunakan informasi laba *pro forma* untuk berdagang. Investigasi *intraday* transaksi sekitar pengumuman laba yang mengandung informasi laba *pro forma* menunjukkan bahwa perdagangan *abnormal* periode pengumuman oleh investor yang kurang cerdas adalah berasosiasi positif signifikan dengan ukuran dan arah kejutan laba berdasarkan laba *pro forma*. Sebaliknya, tidak menemukan ada asosiasi antara perdagangan investor cerdas dengan informasi *pro forma* yang dilaporkan manajer.

Frederickson dan Miller (2004), melakukan eksperimen untuk menguji pengaruh pengungkapan laba *pro forma* dan memperoleh hasil yang mengindikasikan bahwa investor nonprofesional yang menerima suatu pengumuman laba yang mengandung pengungkapan *pro forma* dan GAAP menilai harga saham lebih tinggi daripada nonprofesional yang menerima suatu pengumuman yang mengandung hanya pengungkapan GAAP. Sementara itu, pertimbangan harga saham analis keuangan tidak dipengaruhi oleh pengungkapan *pro forma*.

### **Pengungkapan *pro forma* versi regulator**

Pernyataan tentang informasi keuangan *proforma* menurut Keputusan Ketua Bapepam No.: Kep-41/PM/1996 (Bapepam, 1996b) selengkapnya:

“Apabila informasi keuangan *proforma* disajikan dalam *prospectus* sebagai bagian dari pernyataan pendaftaran berkaitan dengan **penggabungan usaha**,

**perubahan permodalan, penghentian bagian bisnis yang signifikan**, dan sebagainya, akuntan wajib **menelaah** informasi keuangan *proforma* tersebut, berdasarkan pengetahuan yang memadai memberikan keyakinan *negative* sesuai dengan Standar Atestasi Seksi 300.”

Pernyataan tersebut tidak menyebutkan standar yang harus dipenuhi oleh penyusun laporan *proforma*, tetapi ada standar menelaah (*review*) oleh akuntan.

Hal yang berbeda dinyatakan dalam Peraturan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor: 17/PMK.01/2008 (PMKRI 2008), tentang jasa akuntan publik, pasal 2 (1) c. “jasa **pemeriksaan** atas pelaporan informasi keuangan *proforma*”. Bapepam menyebutkan bahwa akuntan bertugas menelaah, tetapi menurut Peraturan Menteri Keuangan Republik Indonesia tugas akuntan adalah pemeriksaan, dua hal yang berbeda secara substansi karena mempunyai standar masing-masing. Menjadi pertanyaan besar, mengapa terjadi kekeliruan fatal untuk hal yang sebenarnya tidak perlu terjadi.

Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor: 27/1998 tentang penggabungan, peleburan, dan pengambilalihan perseroan terbatas pada pasal 7 (2) f. (PPRI 1998), “hal-hal yang perlu diketahui oleh pemegang saham ...”: 1) neraca *proforma* perseroan hasil penggabungan sesuai **standar akuntansi keuangan**, ... “ akan tetapi standar akuntansi keuangan belum mengatur secara jelas bagaimana menyusun dan menyajikan neraca *proforma* dimaksud. Dengan menyimak fakta tersebut, sebenarnya masih ada pekerjaan rumah pembuat regulasi terutama akuntan sebagai pihak yang terkait langsung untuk proaktif mengusulkan sinkronisasi setiap peraturan.

Keputusan Ketua Bapepam dan LK No. Kep-134/BL/2006 (Bapepam, 2006), pada huruf b. angka 1 tentang laporan tahunan **wajib** termasuk : ... g) *proforma* penjualan/ pendapatan usaha (jika ada); h) *proforma* laba (rugi) bersih (jika ada); i) *proforma* laba (rugi) bersih per saham (jika ada) ... . Kata-kata **jika ada** mengindikasikan bahwa laporan *proforma* tidak sepenuhnya wajib. Pengungkapan *proforma* hanya dilakukan jika terjadi hal-hal seperti: merger dan akuisisi; pelepasan segmen usaha; divestasi anak perusahaan yang mewajibkan membuat pengungkapan informasi *proforma* seakan-akan transaksi tersebut terjadi pada tanggal neraca terakhir (Bapepam 2000). Pengungkapan *proforma* wajib juga dilakukan jika perseroan telah melakukan penggabungan usaha atau peleburan usaha yang disusun sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum (Bapepam 1997).

## Penutup

Dari uraian di atas, berikut ini dapat diringkaskan pokok-pokok pikiran seputar pengungkapan *pro forma*. Pertama, kata *pro forma* berasal dari bahasa Latin, mempunyai makna berbeda-beda tergantung pada bidang dimana digunakan. Dalam bidang akuntansi, pengungkapan *pro forma* digunakan untuk memperlihatkan pengaruh transaksi penting yang terjadi setelah akhir periode, atau yang telah terjadi selama periode tetapi belum terefleksi penuh dalam statemen keuangan *historical cost* perusahaan.

Kedua, pengungkapan *pro forma* digunakan manajer untuk memengaruhi persepsi investor tentang kinerja perusahaan, perusahaan dengan keinformasian laba GAAP rendah, lebih suka mengungkapkan laba *pro forma* daripada perusahaan lain, perusahaan yang mengumumkan *pro forma* cenderung secara relatif perusahaan “muda” yang terutama berkonsentrasi dalam sektor teknologi dan industri bisnis jasa, perusahaan *pro forma* umumnya kurang *profitable*, lebih *likuid*, dan mempunyai tingkat hutang lebih tinggi, rasio P-E lebih tinggi, dan rasio pasar terhadap buku lebih tinggi daripada perusahaan lain dalam industri.

Ketiga, pengungkapan *pro forma* membantu investor untuk memfokuskan perhatian pada pengaruh khusus dari transaksi penting, dengan demikian investor dapat membandingkan apel dengan apel. Namun demikian, juga berpotensi menyesatkan investor karena fleksibilitasnya tidak diatur oleh standar akuntansi. Bagi perusahaan baru, pengungkapan *pro forma* berguna untuk memperlihatkan proyeksi kelangsungan hidup entitas.

Terakhir, pengungkapan *pro forma* didukung sejumlah teori seperti: teori pasar efisien, menggarisbawahi pentingnya aspek informasi dalam pengambilan keputusan; teori *catering*, essensinya bahwa manajer memberi investor apa yang mereka inginkan; teori agensi, agen berupaya mengungkapkan informasi keuangan seluas-luasnya terutama *good news*; teori *signal*, bahwa penjual barang berkualitas akan memberi sinyal; dan teori *stakeholder*, bahwa pelaporan (pengungkapan) menjadi kewajiban manajemen tanpa memerhatikan penggunanya.

### Daftar Pustaka

- Akerlof, G. A., 1970, "The Market for "Lemons": Quality Uncertainty and the Market Mechanism", *The Quarterly Journal of Economics*, 84 (3): 488-500.
- Allee, K. D., N. Bhattacharya, E. L. Black, dan T. E. Christensen., 2007, "Pro forma disclosure and investor sophistication: External validation of experimental evidence using archival data", *Accounting, Organizations and Society* 32: 201 – 222.
- Baker, M. dan J. Wurgler., 2002, A Catering Theory of Dividends. [www.mbakcer@hbs.edu](http://www.mbakcer@hbs.edu).
- Baker, R. E., V. C. Lembke, dan T. E. King., 2005, *Advanced Financial Accounting* (6<sup>th</sup> ed.), New York, McGraw – Hill.
- Bapepam, 1996a, *Keputusan Ketua Bapepam*. Nomor: Kep-38/PM/1996, Peraturan Nomor VIII.G.2: Laporan Tahunan.
- Bapepam, 1996b, *Keputusan Ketua Bapepam*, Nomor: Kep-41/PM/1996. Tanggal 17 Januari 1996.
- Bapepam, 1997, *Keputusan Ketua Bapepam*, Nomor: Kep-52/PM/1997. Tanggal 26 Desember 1997.
- Bapepam, 2000a, *Keputusan Ketua Bapepam*, Nomor: Kep-06/PM/2000. Tanggal 13 Maret 2000.
- Bapepam, 2000b, *Keputusan Ketua Bapepam*, Nomor: Kep-43/PM/2000, Peraturan Nomor IX.C.3: Pedoman Mengenai Bentuk dan Isi Prospektus Ringkas dalam Rangka Penawaran Umum.
- Bapepam, 2006, *Keputusan Ketua Bapepam dan LK*, Nomor: Kep-134/BL/2006. Tanggal 7 Desember 2006.
- Beaver, W. H., 1968, "The Information Content of Annual Earnings Announcements", *Journal of Accounting Research* 6: 67-92.
- Bhattacharya, N., E. L. Black, T. E. Christensen, dan R. D. Mergenthaler, 2004, "Empirical Evidence on Recent Trends in Pro Forma Reporting", *Accounting Horizons* 18 (1): 27 - 43.
- Bhattacharya, N., E. L. Black, T. E. Christensen, dan R. D. Mergenthaler, 2007, "Who Trades on Pro Forma Earnings Information?" *The Accounting Review* 82 (3): 581 - 619.
- Bowen, R. M., A. K. Davis, dan D. A. Matsumoto, 2005, "Emphasis on Pro Forma versus GAAP Earnings in Quarterly Press Releases: Determinants, SEC Intervention, and Market Reactions", *The Accounting Review* 80 (4): 1011 – 1038.
- Brown, N. C., T. E. Christensen, W. B. Elliott, dan R. D. Mergenthaler, 2008, Do Managers Use Pro Forma Earnings Disclosures to Cater to Investor Sentiment? [www.ted\\_christensen@byu.edu](http://www.ted_christensen@byu.edu).
- Departemen Pendidikan Nasional, 2008, Kamus Bahasa Indonesia, Jakarta, Pusat Bahasa.
- Entwistle, G., G. Feltham, dan C. Mbagwu, 2005, "Voluntary Disclosure Practices: The Use of Pro Forma Reporting", *Journal of Applied Corporate Finance* 16 (2-3): 73 – 80.
- Fama, E, 1965a, "The behavior of stock-market prices", *Journal of Business*, 38 (1), 34-105.

- Fama, E, 1965b, "Random walks in stock market prices", *Financial Analysts Journal*, 21 (5), 55-59.
- Fama, E. F., 1970, "Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work", *Journal of Finance*, 25(2), 383-417.
- Frederickson, J. R. dan J. S. Miller, 2004, "The Effects of Pro Forma Earnings Disclosures on Analysts' and Nonprofessional Investors' Equity Valuation Judgments", *The Accounting Review*, 79 (3): 667 – 686.
- French, K., 2002, Meet the Street: Debate Over Use of Pro Forma Earnings Continues, *TheStreet.Com*.
- Griggs, L. L., G. G. Yearsich, D. A. Sirignano, 2002, "Public Financial Disclosure in The Post-Enron Era", *Washington Legal Foundation*, 17 (15): 1-4.
- Grossman, S. J. and J. E. Stiglitz, 1980, On The Impossibility of Informationally Efficient Market, *The American Economic Review*, 70 (3) 393-408.
- Halsey, R. F. dan V. E. Soybel, 2008, *Pro Forma Earnings*.
- Hornby, A. S., 1995, *Oxford Advanced learner's Dictionary*, New York, Oxford University Press.
- Ikatan Akuntan Indonesia (IAI), 2001, *Standar Profesional Akuntan Publik*, per 1 Januari 2001, Jakarta: Salemba Empat.
- Ikatan Akuntan Indonesia (IAI), 2004, *Standar Akuntansi Keuangan*, per 1 Oktober 2004, Jakarta, Salemba Empat.
- Ikatan Akuntan Indonesia (IAI), 2009, *Standar Akuntansi Keuangan*, per 1 Juli 2009, Jakarta, Salemba Empat.
- International Accounting Standards Board (IASB), 2008, *International Financial Reporting Standards (IFRSs) 2008*, London, IASCF.
- Jensen, M. C., dan W. H. Meckling, 1976, "Theory of the firm: managerial behavior, agency cost, and ownership structure", *Journal of Finance Economics* 3: 305-360.
- Jensen, M. C., 1978, "Some anomalous evidence regarding market efficiency", *Journal of Financial Economics*, 6(2-3), 95-101.
- Kieso, D. E., J. J. Weygandt, dan T. D. Warfield, 2007, *Intermediate Accounting* (12<sup>th</sup> ed.), New York, Wiley.
- Krische, S. D., 2005, "Investors' Evaluations of Strategic Prior-Period Benchmark Disclosures in Earnings Announcements", *The Accounting Review* 80 (1): 243 – 268.
- Lougee, B. A. dan C. A. Marquardt, 2004, "Earnings Informativeness and Strategic Disclosure: An Empirical Examination of "Pro Forma" Earnings", *The Accounting Review* 79 (3): 769 - 795.
- Miller, M. H., dan F. Modigliani, 1961, "Dividens Policy, Growth, and Valuation of Shares", *Journal of Business*, Oktober.
- Peraturan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor: 17/PMK.01/2008 (PMKRI), 2008, Tentang Jasa Akuntan Publik.
- Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor: 27/1998 (PPRI), 1998, Tentang penggabungan, peleburan, dan pengambilalihan perseroan terbatas.
- Phillips, R., 2003, *Stakeholder Theory and Organizational Ethics*, San Fransisco, Berrett-Koehler Publishers, Inc.
- Roland, N., 2001, "Warning over pro forma", *Seattle Post-Inteligencer*, Seattle WA.
- Rothbort, S., 2008, GAAP vs Pro-Forma: Four Income Insights, *The Street.Com*.
- Scott, W. R., 2009, *Financial Accounting Theory*, 5<sup>th</sup> Edition, Toronto, Prentice-Hall.
- Siegel, J. G. dan J. K. Shim, 1987, *Kamus Istilah Akuntansi*. Terjemahan oleh Moh. Kurdi, 1994, Jakarta, PT Gramedia.
- Simon, E., 2005, *Wall Street: Low-quality companies dress up earnings using pro forma numbers*, The Associated Press.
- Stice, E. K., J. D. Stice, dan K. F. Skousen, 2004, *Akuntansi Intermediate* (15<sup>th</sup> ed.), Terjemahan oleh Team Salemba Empat, 2004, Jakarta, Salemba Empat.
- Strawser, J. R dan R. H. Strawser, 2001, *Auditing: Theory and Practice* (9<sup>th</sup> ed.), Cincinnati, Ohio, Dame Thomson Learning.

- Subroto, B., 2003, *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kepatuhan Kepada Ketentuan Pengungkapan Wajib oleh Perusahaan-Perusahaan Publik dan Implikasinya terhadap Kepercayaan Para Investor di Pasar Modal*, Disertasi tidak diterbitkan, Yogyakarta: Program Pascasarjana Universitas Gadjah Mada.
- Subroto, B., 2004, "Pengungkapan, Pengauditan, dan kepercayaan Investor", *Lintasan Ekonomi XXI* (1): 82-94.
- Suwardjono, 2005, *Teori Akuntansi: Perekayasa Pelaporan Keuangan*, Edisi Ketiga, Yogyakarta, BPFE.
- The South African Institute of Chartered Accountants (SAICA), 2005, *Guide on Pro Forma Financial Information*.
- Todd, 2009, "What Is a Pro Forma Financial Statement", *eHow Business & Finance Editor: Demand Media Property*.
- Vincent, K., 2009a, "Basic Benefits of Pro Forma Statements", *eHow Business & Finance Editor: Demand Media Property*.
- "-----", 2009b, "What Does Pro Forma Mean?", *eHow Business & Finance Editor: Demand Media Property*.
- Wikipedia, the free encyclopedia, 2008, *Pro forma*, ([http://en.wikipedia.org/wiki/pro\\_forma](http://en.wikipedia.org/wiki/pro_forma), diakses 18 September 2008).
- "-----", 2009a, *Sarbanes-Oxley Act*, (<http://en.wikipedia.org/wiki/SOX>, diakses 10 Juni 2009).
- "-----", 2009b, *Signalling Theory*, ([http://en.wikipedia.org/wiki/signaling Theory](http://en.wikipedia.org/wiki/signaling%20Theory), diakses 8 Juni 2009).
- "-----", 2009c, *Stakeholder (Corporate)*, (<http://en.wikipedia.org/wiki/Stakeholder>, diakses 8 Juni 2009).
- "-----", 2009d, *Stakeholder Theory*, ([http://en.wikipedia.org/wiki/Stakeholder theory](http://en.wikipedia.org/wiki/Stakeholder%20theory), diakses 8 Juni 2009).
- Wolk, H. I., J. L. Dodd, dan J.J. Rozycki, 2008, *Accounting Theory: Conceptual Issues in a Political and Economic Environment*, Sage Publications, Inc.