

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal di Indonesia memiliki peran penting dalam mendukung perekonomian negara. Semakin hari pasar modal di Indonesia mengalami kemajuan dan perkembangan yang cukup pesat. Hal ini ditandai dengan aktifnya peran masyarakat Indonesia dan dibuktikan dengan semakin bertambahnya jumlah emiten. Pada tahun 2017 terdapat 37 perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana / IPO di Bursa Efek Indonesia (Sumber; Data BEI).

Melihat perkembangan pasar modal, menyebabkan semakin tinggi dan ketatnya persaingan yang dihadapi oleh perusahaan. Tiap perusahaan harus memiliki strategi agar dapat membuat kebijakan serta keputusan yang tepat bagi perusahaan. Pengelolaan dana atau modal merupakan salah satu strategi yang perlu dikembangkan oleh perusahaan. Karena selain modal sendiri, modal perusahaan terkadang berasal dari dana pinjaman atau investasi dari pihak eksternal.

Kebutuhan investasi pada pasar modal mengharuskan investor mengetahui informasi mengenai perusahaan. Sumber informasi suatu perusahaan yang mudah didapatkan adalah laporan keuangan. Laporan keuangan merupakan salah satu hal yang sangat penting bagi sebuah perusahaan, karena laporan keuangan merupakan sumber informasi suatu perusahaan dimana seluruh kinerja maupun aktivitas dari perusahaan terdapat di dalamnya. Apabila informasi tersebut disajikan dengan benar, maka informasi tersebut akan sangat bermanfaat bagi pengguna laporan keuangan dalam mengambil keputusan (Harahap, 2013). Tujuan dari pelaporan keuangan adalah untuk memberikan informasi bagi para pengguna laporan keuangan seperti

investor, pemegang saham, kreditor dan para pengguna lain mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan serta arus kas entitas yang nantinya akan digunakan dalam pengambilan keputusan investasi (PSAK, 2015).

Laporan keuangan yang paling sering digunakan oleh para pengguna adalah laporan laba rugi. Pada laporan laba rugi terdapat informasi laba perusahaan yang digunakan untuk menilai seberapa baik kinerja manajemen, membantu mengestimasi kemampuan laba *representative* dalam jangka panjang, serta mampu memprediksi laba dan risiko pada investasi atau kredit sesuai dengan *Statement of Financial Accounting Concept* (SFAC No. 1). Menurut Brigham & Houston, (2011) informasi laba yang dihasilkan perusahaan merupakan salah satu pertimbangan yang digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan bagi pengguna laporan keuangan. Laba akuntansi dapat dikatakan berkualitas apabila tidak terdapat atau hanya sedikit gangguan persepsi (*perceived noise*) pada laba tersebut (Brigham & Houston, 2011).

Informasi laba yang dihasilkan oleh perusahaan dapat dijadikan referensi bagi para investor untuk menanamkan investasi pada sebuah perusahaan, karena laba positif ataupun negatif yang diumumkan dalam laporan keuangan suatu perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham. Ball & Brown, (1968) menyatakan terdapat hubungan yang signifikan antara laba perusahaan yang diumumkan dengan perubahan harga saham perusahaan tersebut. Apabila laba yang diumumkan mengalami kenaikan, maka perubahan pada harga saham cenderung positif begitu sebaliknya, apabila laba yang diumumkan mengalami penurunan maka perubahan harga saham cenderung kearah negatif.

Menurut Gumanti, (2009) teori sinyal didefinisikan sebagai isyarat yang dilakukan oleh perusahaan (manajer) dan ditujukan kepada pihak eksternal

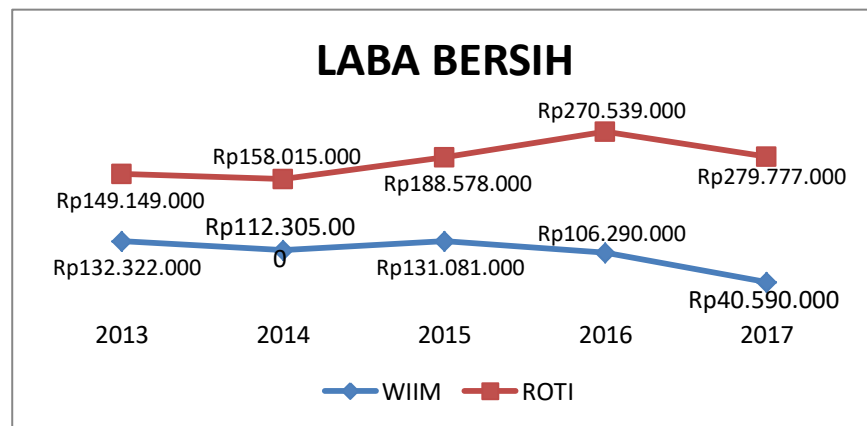
(investor). Gumanti, (2009) menyatakan bahwa manajemen diharuskan dapat memberikan sinyal kepada pihak eksternal sebagai dasar dalam mengambil sebuah keputusan investasi karena adanya asimetri informasi antara pihak manajemen dengan pihak eksternal. Manajemen perusahaan secara kualitatif memiliki kelebihan informasi dibandingkan dengan pihak eksternal atau investor dan mereka menggunakan ukuran-ukuran atau fasilitas tertentu untuk menyiratkan kualitas perusahaannya. Informasi yang ada pada laporan keuangan dianggap sebagai sinyal oleh pihak eksternal dengan harapan pihak eksternal dapat merubah penilaian terhadap perusahaan. Pihak eksternal akan menunjukkan reaksi pada saat informasi tersebut diumumkan dan diterima. Reaksi yang ditunjukkan tergantung informasi yang diberikan, apakah informasi tersebut merupakan *bad news* atau *good news* bagi pasar. Reaksi yang ditunjukkan akibat adanya sinyal yang dikeluarkan oleh perusahaan berupa perubahan harga saham perusahaan terkait.

Reaksi dari para investor atas informasi laba akuntansi yang telah diumumkan dapat diukur dengan menggunakan *Earnings Response Coefficient* atau Koefisien Respon Laba yang merupakan proksi dari kualitas laba. Cho & Jung, (1991) menyatakan bahwa *Earnings Response Coefficient* merupakan efek dari *unexpected earnings* terhadap *return* saham yang biasanya diukur dengan menggunakan koefisien hasil regresi antara *abnormal return* saham dengan *unexpected earnings*. Koefisien tersebut mengukur bagaimana respon harga saham terhadap informasi yang ada di dalam laba akuntansi. Rendahnya nilai *Earnings Response Coefficient* menunjukkan bahwa laba akuntansi kurang informatif bagi para investor untuk mengambil suatu keputusan.

Beavear *et.al* (1979) menemukan bahwa ada korelasi antara perubahan laba akuntansi dengan perubahan harga saham, yaitu perubahan harga saham bergerak sesuai dengan kepercayaan investor. Fenomena ini sejalan dengan teori sinyal dimana investor akan merubah penilaian atas perusahaan atas diterimanya sinyal yang telah dikeluarkan perusahaan tersebut. Sehingga setelah laporan keuangan dipublikasikan, informasi mengenai laba yang terdapat dalam laporan keuangan akan mempengaruhi tingkah laku investor (Scott, 2009). Investor akan menunjukkan respon yang lebih besar pada perusahaan apabila laba yang diumumkan mengalami peningkatan, dengan harapan *return* saham juga akan meningkat.

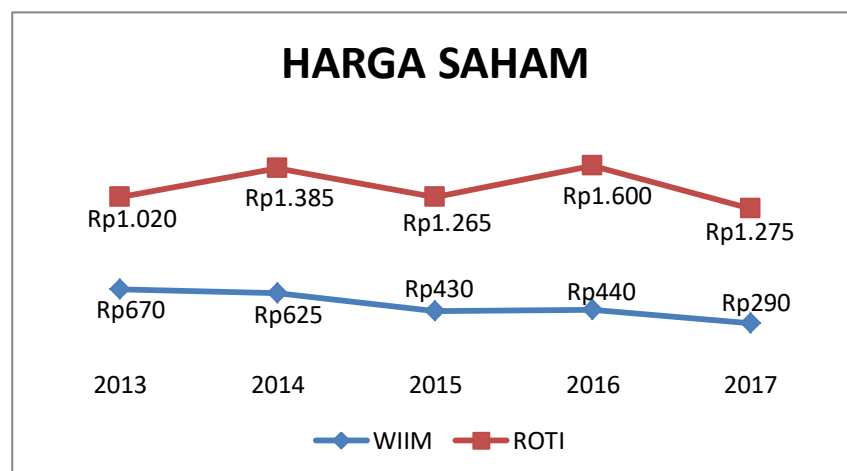
Scott, (2009) menyatakan bahwa, *Earnings Response Coefficient* digunakan untuk mengukur bagaimana tingkat *abnormal return* pada suatu sekuritas dalam menanggapi *unexpected earnings* yang dilaporkan perusahaan yang menerbitkan sekuritas tersebut. *Earnings Response Coefficient* merupakan koefisien yang didapat dari regresi antara harga saham dengan laba akuntansi yang kemudian diproksikan oleh *Cumulative Abnormal Return* (CAR) dan *Unexpected Earnings* (UE).

Realita yang terjadi menunjukkan bahwa informasi laba yang terkandung dalam laporan keuangan yang diumumkan oleh perusahaan tidak selalu sejalan dengan perubahan harga saham. Beberapa hal dapat terjadi sebaliknya, seperti yang terdapat dalam grafik berikut ini :



Gambar 1.1
Grafik laba perusahaan tahun 2013-2017

Pada gambar 1 terlihat bahwa perusahaan ROTI mengalami peningkatan laba pada tahun 2014 – 2017. Namun peningkatan laba perusahaan ROTI tidak diikuti dengan peningkatan harga saham perusahaan ROTI pada tahun 2015 dan 2017. Pada gambar 2 terlihat harga saham perusahaan ROTI mengalami penurunan. Hal serupa terjadi pada perusahaan WIIM ketika laba perusahaan mengalami peningkatan pada tahun 2015, akan tetapi harga saham dari perusahaan WIIM mengalami penurunan. Dengan demikian, respon investor pada pergerakan laba perusahaan belum tentu searah (Hapsari & Simorangkir, 2013).



Gambar 1.2
Grafik harga saham perusahaan tahun 2013-2017

Dari kejadian tersebut dapat diketahui bahwa harga pasar tidak hanya dilihat dari sisi laba akan tetapi dapat dipengaruhi oleh faktor-faktor yang ada hubungannya dengan laba. Kemampuan laba dalam mempengaruhi *return* saham memiliki variasi yang berbeda-beda pada tiap perusahaan. Menurut beberapa penelitian, hal tersebut dikarenakan angka *Earnings Response Coefficient* dipengaruhi oleh banyak faktor seperti persistensi laba, *leverage*, profitabilitas, *firm size*, pertumbuhan dan pengungkapan informasi tambahan seperti tanggung jawab sosial perusahaan.

Perubahan harga saham terkait dengan inovasi laba yang dilaporkan. Semakin tinggi nilai dari persistensi laba maka semakin tinggi pula *Earnings Response Coefficient*, hal tersebut berkaitan dengan kekuatan laba. Persistensi laba adalah revisi dari laba akuntansi yang diharapkan di masa yang akan datang yang tersirat pada laba akuntansi tahun berjalan (Penman, 2001). Laba dapat dikatakan persisten apabila laba saat ini dapat digunakan dalam mengukur laba di periode yang akan datang. Sloan, (1996) mengartikan persistensi laba sebagai ukuran yang menjelaskan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan laba yang diperoleh pada saat ini hingga satu periode mendatang. Pemilihan persistensi laba menjadi variabel independen dalam penelitian ini dikarenakan investasi adalah kegiatan yang berhubungan erat dengan keuntungan dari perusahaan tempat berinvestasi, maka persistensi laba yang merupakan kemampuan dari perusahaan untuk mempertahankan laba yang dihasilkan dari waktu ke waktu dapat dijadikan pertimbangan bagi investor dalam melakukan investasi berdasarkan pada *track record* dari perusahaan tersebut.

Menurut Hartono, (2008) *firm size* merupakan seluruh aset yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat dilihat pada sisi kiri neraca. Pemilihan *firm size* untuk menjadi salah satu variabel bebas pada penelitian ini karena perusahaan besar dianggap lebih mudah dalam mendapat dana pinjaman atau modal tambahan di pasar modal dikarenakan investor akan lebih tertarik pada perusahaan yang berkembang dan *return* yang didapat lebih tinggi dari perusahaan kecil (Sartono, 2010). Dengan demikian semakin besar ukuran perusahaan yang dilihat dari total asetnya, akan membuat investor semakin merespon positif laba yang diumumkan dan menarik investor yang akan berinvestasi di perusahaan tersebut.

Leverage adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan tersebut dibiayai dengan utang baik utang jangka pendek ataupun utang jangka panjang (Kasmir, 2012). Semakin tinggi nilai *leverage* maka akan semakin tinggi pula risiko yang nantinya akan dihadapi. Risiko yang dimaksudkan adalah ketidakpastian dalam hubungannya dengan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya. Perusahaan yang memiliki tingkat utang yang tinggi, peningkatan dalam laba perusahaan diyakini hanya untuk menguatkan posisi serta keamanan dari *bondholders* dibanding pemegang saham (Harahap, 2013). Oleh sebab itu, investor akan lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan karena adanya risiko yang tinggi. Kehati-hatian dari investor akan menyebabkan reaksi lambat atau bahkan tidak bereaksi atas informasi laba oleh investor. Perusahaan dengan tingkat risiko yang tinggi memang dapat memberi *return* yang tinggi pula, sesuai dengan teori *high risk high return*, akan tetapi tingkat ketidakpastian juga tinggi (Scott, 2009).

Alasan peneliti menggunakan *leverage* sebagai variabel intervening adalah untuk melihat apakah investor mempertimbangan *leverage* perusahaan dalam melakukan investasi selain melihat informasi-informasi yang menguntungkan bagi investor seperti persistensi laba dan *firm size* dalam pengaruh tidak langsung. Besaran utang mencerminkan kualitas suatu perusahaan serta prospek di masa yang akan datang. Nilai *Earnings Response Coefficient* pada perusahaan yang memiliki nilai *leverage* besar akan lebih rendah dibanding dengan perusahaan yang memiliki atau bahkan tidak sama sekali memiliki nilai *leverage* (Scott, 2009). Hal tersebut telah dibuktikan secara empiris oleh (Dhaliwal & Reymolds, 1994). Penelitian terdahulu yang meneliti dengan *leverage* sebagai variabel intervening adalah Lukman, (2014) dan Sofianty, (2016). Persistensi laba dan *firm size* ditemukan berpengaruh terhadap *leverage* oleh Sofianty, (2016) sedangkan Lukman, (2014) menemukan bahwa *firm size* tidak berpengaruh terhadap *leverage*.

Penelitian mengenai *Earnings Response Coefficient* (ERC) diawali oleh penelitian yang dilakukan oleh Ball & Brown, (1968). Berdasarkan penelitian tersebut peningkatan ataupun penurunan yang terjadi pada laba akan mengarahkan pada peningkatan ataupun penurunan dari harga saham yang beredar. Kemudian penelitian ini berkembang pada pengukuran *Earnings Response Coefficient* dari koefisien slope regresi antara *abnormal return* saham dengan *unexpected earnings*. *Earnings Response Coefficient* diartikan sebagai dollar *unexpected earnings* terhadap *abnormal return* saham. Dengan demikian, *Earnings Response Coefficient* mengukur adanya perubahan *abnormal return* saham sebagai respon terhadap komponen yang tidak diperkirakan (*unexpected*) untuk laba yang diumumkan oleh perusahaan.

Sudah banyak peneliti di Indonesia yang melakukan penelitian tentang faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient*, namun hasil yang ditemukan berbeda-beda. Mulyani, (2007) Delvira & Nelvrita, (2013) dan Arif, (2016) menemukan bahwa persistensi laba memiliki pengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient*. Namun penelitian yang dilakukan oleh Imroatussolihah, (2013) Sofianty, (2016) dan Alkartobi, (2017) yang menemukan bahwa persistensi laba tidak berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient*.

Penelitian yang dilakukan oleh Mulyani, (2007) Azizi *et al.* (2015) dan Kristanti, (2018) tentang *firm size* terhadap *Earnings Response Coefficient* menemukan bahwa *firm size* berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient*. Namun penelitian yang dilakukan oleh Paramita, (2012) Lukman, (2014) Sofianty, (2016) Zamzami *et al.* (2017) dan Alkartobi, (2017) yang menemukan bahwa *firm size* tidak berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient*.

Penelitian yang dilakukan oleh Paramita, (2012) Radchobeh *et al.* (2013) Delvira & Nelvrita, (2013) dan Kristanti, (2018) yang menemukan hasil bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Earnings Response Coefficient*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Lukman, (2014) Azizi *et al.* (2015) Sofianty, (2016) dan Arif, (2016) yang menemukan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *Earnings Response Coefficient*.

Adanya temuan yang berbeda-beda dari penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti terdahulu tentang *Earnings Response Coefficient*, maka penelitian ini menarik untuk diteliti kembali. Selain itu penelitian mengenai *Earnings Response Coefficient* dianggap cukup penting untuk mengetahui dan mengukur

seberapa kuat informasi laba yang terkandung dalam laporan keuangan terhadap return saham. Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh Persistensi Laba dan *Firm Size* terhadap *Earnings Response Coefficient* dengan *Leverage* sebagai Variabel Intervening”. Dengan studi kasus pada perusahaan manufaktur seluruh sektor periode 2013-2017 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini merupakan replikasi serta sebagai lanjutan dari penelitian yang dilakukan oleh Sofianty, (2016) dengan tujuan untuk meninjau kembali mengenai pengaruh persistensi laba dan *firm size* terhadap *leverage* dan *Earnings Response Coefficient*. Perbedaan dari penelitian ini dengan penelitian Diamonalisa Sofianty adalah pada penelitian ini studi kasus yang digunakan adalah perusahaan manufaktur dari seluruh sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, tidak hanya tertuju pada sektor industri barang konsumsi. Selain itu perusahaan manufaktur merupakan salah satu ujung tombak perekonomian Indonesia karena kontribusi bagi Produk Domestik Bruto mencapai 19,83% (Data PDB Indonesia Triwulan II 2018). Meningkatnya PDB akan menyebabkan permintaan dari konsumen meningkat, hal ini akan menyebabkan penjualan dan kinerja perusahaan juga akan meningkat dan tentu akan meningkatkan pula harga saham dari sektor perusahaan manufaktur.

Waktu yang dijadikan *timeseries* dalam penelitian ini adalah 5 tahun terhitung dari tahun 2013 hingga tahun 2017. Tahun 2013 dijadikan dasar penelitian dikarenakan pada tahun 2013 IHSG Indonesia mengalami penurunan sejak 3 tahun terakhir terhitung dari tahun 2010. Hal ini mencerminkan harga saham pada tahun 2013 mengalami penurunan secara gabungan di Bursa Efek Indonesia. Tahun 2017 dijadikan sebagai akhir tahun dalam penelitian ini untuk

menghindari adanya keusangan data, dimana data yang didapat merupakan data terbaru sehingga hasil penelitian yang nantinya didapatkan lebih *up to date* dan lebih akurat.

Penelitian ini berusaha mengembangkan penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Sofianty, (2016) dengan perbedaan sebagai berikut :

1. Tidak ada penelitian yang menggunakan variabel persistensi laba, *firm size*, *leverage* dan *Earnings Resposne Coefficient* dengan *leverage* sebagai intervening yang berobjek pada perusahaan manufaktur dari seluruh sektor dengan analisis jalur AMOS 21 sebagai alat uji.
2. Rentang waktu penelitian pada perusahaan manufaktur seluruh sektor yang digunakan adalah tahun 2013-2017.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, rumuskan masalah yang dapat ditentukan adalah sebagai berikut:

1. Apakah persistensi laba berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC)?
2. Apakah persistensi laba berpengaruh terhadap *leverage*?
3. Apakah *firm size* berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC)?
4. Apakah *firm size* berpengaruh terhadap *leverage*?
5. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC)?
6. Apakah *leverage* berpengaruh sebagai intervening dalam hubungan persistensi laba terhadap *Earnings Response Coefficient* ?

7. Apakah *leverage* berpengaruh sebagai intervening dalam hubungan *firm size* terhadap *Earnings Response Coefficient* ?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Mengetahui pengaruh persistensi laba terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC).
2. Mengetahui pengaruh persistensi laba terhadap *leverage* .
3. Mengetahui pengaruh *firm size* terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC).
4. Mengetahui pengaruh *firm size* terhadap *leverage* .
5. Mengetahui pengaruh *leverage* terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC).
6. Mengetahui pengaruh *leverage* sebagai intervening dalam hubungan persistensi laba terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC).
7. Mengetahui pengaruh *leverage* sebagai intervening dalam hubungan *firm size* terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC).

1.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini secara teoritis dapat memberikan dan menambah wawasan mengenai apa saja yang mempengaruhi *Earnings Response Coefficient* (ERC).

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini dapat bermanfaat untuk pihak-pihak yang memiliki kepentingan seperti :

- 1) Bagi Perusahaan (Emiten)

Hasil dari penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan evaluasi kinerja perusahaan. Selain itu dapat digunakan untuk mengkaji dampak dari kebijakan yang diambil oleh perusahaan di masa yang akan datang sehingga dapat menghasilkan laba yang berkualitas agar para investor tertarik melakukan investasi pada perusahaan.

2) Bagi Investor dan Pemegang Saham

Hasil dari penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan serta sumber informasi untuk investor di pasar modal mengenai laba dan *return* saham perusahaan. Serta memberi informasi pada investor mengenai faktor apa saja yang dapat mempengaruhi *Earnings Response Coefficient*.

3) Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini dapat menambah wawasan dan menambah literatur mengenai faktor apa saja yang dapat mempengaruhi *Earnings Response Coefficient*, serta dapat dijadikan bahan acuan dan referensi untuk peneliti selanjutnya.