

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Koefisien respon laba ini menunjukkan reaksi pasar terhadap informasi laba yang dipublikasikan oleh perusahaan yang dapat diamati dari pergerakan harga saham disekitar tanggal publikasi laporan keuangan. Laporan keuangan melaporkan posisi perusahaan pada titik waktu dan kegiatan operasinya selama beberapa periode lalu. Namun, nilai riilnya ada pada kenyataan bahwa laporan tersebut dapat digunakan untuk membantu meramalkan laba dan dividen masa depan. Dari sudut pandang investor, peramalan masa depan adalah inti dari analisis keuangan yang sebenarnya. Sementara itu, dari sudut pandang manajemen, analisis laporan keuangan berguna untuk membantu mengantisipasi kondisi masa depan, yang lebih penting lagi adalah sebagai titik awal untuk merencanakan tindakan-tindakan yang akan memperbaiki kinerja dimasa depan (Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston, 2012:133).

Kekuatan laba mengacu pada tingkat laba perusahaan yang diharapkan akan terjadi pada masa depan. Kekuatan laba diakui sebagai faktor utama dalam penilaian perusahaan. Model penilaian berbasis akuntansi mencakup kapitalisasi kekuatan laba, dimana kapitalisasi ini melibatkan penggunaan suatu faktor atau penggandaan yang mencerminkan biaya modal dan taksiran risiko serta pengembalian masa depan (K. R. Subramanyam dan John J. Wild, 2010:345). Kuatnya reaksi pasar terhadap informasi laba tercermin dari tingginya koefisien respon laba (*Earnings Response Coefficient*), jika laba yang dilaporkan memiliki kekuatan respon (*power of response*). Maka menunjukkan laba yang dilaporkan berkualitas.

Sampai saat ini, laba merupakan informasi yang ditunggu-tunggu oleh pasar dan masih diyakini sebagai informasi utama yang memiliki kandungan informasi karena dapat mempengaruhi investor dalam membuat keputusan membeli, menjual atau menahan sekuritas yang diterbitkan oleh perusahaan. Namun demikian, laba itu sendiri memiliki keterbatasan yang dipengaruhi oleh asumsi perhitungan dan juga kemungkinan manipulasi yang dilakukan oleh manajemen perusahaan sehingga

dibutuhkan informasi lain selain laba untuk memprediksi *return* saham perusahaan yaitu koefisien respon laba atau disebut juga dengan *earning response coefficient* (ERC).

Informasi laba menjadi hal penting bagi pemakai laporan keuangan untuk tujuan kontrak dan pengambilan keputusan investasi karena informasi laba yang dikeluarkan perusahaan selain memberikan gambaran mengenai kinerja perusahaan juga berguna untuk memprediksi bagaimana kinerja perusahaan di masa depan. Walaupun informasi laba merupakan hal yang paling direspon oleh investor karena memberikan gambaran mengenai kinerja perusahaan, namun informasi laba saja kadang tidak cukup untuk dijadikan sebagai dasar pengambilan keputusan karena ada kemungkinan informasi tersebut bias. Untuk menghindari pengambilan keputusan yang salah, investor juga harus memperhatikan hal-hal lain yang tidak diungkapkan pada informasi laba, seperti ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, struktur modal, kualitas audit, persistensi laba, default risk dan resiko beta.

Defenisi *Earning Response Coefficient* yaitu mengukur besaran abnormal *return* pasar suatu sekuritas dalam merespon komponen kejutan dari laba yang dilaporkan oleh perusahaan yang mengeluarkan sekuritas tersebut (William R, Scott, 2009:154). Secara umum *earnings response coefficient* diukur dengan menunjukkan slope koefisien dalam regresi *return* abnormal saham dengan laba atau *unexpected earnings*. Hal ini menunjukkan bahwa koefisien respon laba adalah reaksi terhadap laba yang diumumkan oleh perusahaan. Reaksi yang diberikan tergantung dari kualitas laba yang dihasilkan perusahaan.

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, dan rata-rata total penjualan dan rata-rata total aktiva (Sujianto, 2001:129). Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar memiliki inisiatif untuk mengungkapkan lebih banyak informasi bila dibandingkan dengan perusahaan yang ukurannya lebih kecil. Semakin banyak ketersediaan sumber informasi pada perusahaan besar, akan meningkatkan sinyal terhadap perolehan laba yang juga sebagai representasi kandungan aktiva yang dimiliki perusahaan (Erma Setiawati, Nursiam, Fitri Apriliana, 2014:179-180). Namun, Collins dan Kothari (1989) menggunakan ukuran sebagai variabel tambahan dalam regresinya, mendapatkan bukti bahwa ukuran perusahaan tidak memberikan

tambahan kekuatan penjelas atas perbedaan koefisien respon laba. Hasil penelitian Tirolemba (2008) dan Murwaningsari (2008) serta Collins dan Kothari (1989) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap koefisien respon laba. Tetapi berbeda dengan hasil penelitian Chancy dan Jeter (1992) serta Zahroh dan Utama (2006) menunjukkan bahwa koefisien respon laba memiliki hubungan positif dengan ukuran perusahaan.

Pertumbuhan adalah penting untuk menarik dan mempertahankan individu-individu yang berkualitas. Para individu ini hanya akan menyelaraskan masa depan mereka dengan perusahaan yang menawarkan peluang yang signifikan untuk kemajuan pribadi. Perusahaan yang bertumbuh menawarkan peluang yang lebih besar dan menantang (John A. Pearce dan Richard B. Robinson, 2008:36). Kesempatan bertumbuh menjelaskan prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan. Penilaian pasar (investor/pemegang saham) terhadap kemungkinan bertumbuh suatu perusahaan nampak dari harga saham yang terbentuk sebagai suatu nilai ekspektasi terhadap manfaat masa depan yang akan diperolehnya. Pemegang saham akan memberi respon yang lebih besar kepada perusahaan dengan kemungkinan bertumbuh yang tinggi. Hal ini terjadi karena perusahaan yang mempunyai kemungkinan bertumbuh yang tinggi akan memberikan manfaat yang tinggi di masa depan bagi investor (A. Zubaidi Indra, Agus Zahron dan Ana Rosianawati, 2011:3). Namun, Palupi (2006) dalam penelitiannya menyatakan bahwa faktor kemungkinan bertumbuh berhubungan negatif dengan koefisien respon laba namun tidak signifikan secara statistik. Hal ini bisa terjadi karena motivasi investor dalam investasinya bukan untuk mendapatkan keuntungan jangka panjang melainkan untuk mendapatkan *capital gain*. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan tinggi akan mampu menyelesaikan proyek-proyeknya, karenanya peningkatan laba akan direspon positif oleh investor. Akan tetapi, hasil penelitian Zahroh dan Utama (2006) dan Muhammad Arfan dan Ira Antasari (2008) menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap koefisien respon laba. Namun, berbeda dengan hasil penelitian Sundari (2011) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap koefisien respon laba.

Struktur modal merupakan pendanaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham. Nilai buku dari modal

pemegang saham terdiri dari saham biasa, modal disetor atau surplus, modal dan diakumulasi ditahan. Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan (Agnes Sawir, 2005:10). Struktur modal adalah hasil atau akibat dari keputusan pendanaan yang intinya memilih apakah menggunakan hutang atau ekuitas untuk mendanai operasi perusahaan. Jumlah dan proporsi hutang di dalam struktur modal perusahaan sangatlah penting untuk analisis keuangan karena harus memilih antara risiko atau tingkat pengembalian. Menggunakan hutang berkenaan dengan risiko karena hutang menimbulkan komitmen tetap berupa beban bunga dan pelunasan pokok hutang. Kegagalan memenuhi beban tetap dapat diasosiasikan dengan kebangkrutan. Walaupun hutang berarti risiko, ini juga menunjukkan potensi perusahaan untuk memperbesar keuntungan bagi si pemilik. Rasio hutang terhadap ekuitas mengukur risiko struktur modal dalam hal hubungan antara dana yang dipasok oleh kreditor (hutang) dan investor (ekuitas) (Lyn M. Fraser dan Aileen Ormiston, 2008:233). Investor maupun calon investor sebelum berinvestasi akan melihat struktur modal perusahaan yang menggambarkan komposisi utang jangka pendek, utang jangka panjang serta modal. Perusahaan yang memiliki utang yang tinggi pada akhirnya akan menimbulkan beban bunga yang tinggi dan tentu saja akan memengaruhi besarnya laba dari perusahaan tersebut. struktur modal berpengaruh negatif terhadap ERC Sulistiyono (2010), dikarenakan investor akan beranggapan bahwa laba yang dihasilkan perusahaan akan lebih menguntungkan para *debtholder* jika perusahaan memiliki hutang jangka panjang yang besar.

Audit adalah pekerjaan yang dilakukan oleh profesi akuntan, juga dapat dipahami sebagai cara untuk menganalisa, mengevaluasi kesesuaian dengan kriteria yang telah ditetapkan dan melaporkannya untuk selanjutnya digunakan sebagai alat bantu pengambilan keputusan (Agung Darono, 2007). Laporan keuangan yang telah diaudit akuntan publik mempunyai kualitas tertentu yang diharapkan akan memberikan informasi yang akurat, sehingga dengan demikian pembaca laporan keuangan tidak tersesat dari informasi yang terkandung di dalamnya. Secara umum pandangan masyarakat/investor bahwa kualitas auditor sangat berkaitan erat dengan informasi keuangan, artinya auditor yang berkualitas akan diindikasikan dengan nama besar dari kantor akuntan sang auditor bekerja. Dengan kata lain bahwa auditor yang bekerja pada KAP yang besar dipandang akan lebih memiliki tanggung jawab

yang lebih tinggi dalam menjaga reputasinya, sehingga laporan keuangan yang diaudit oleh Kantor Akuntan Publik besar lebih direspon oleh pasar yang dinyatakan dengan harga pasar saham (Hanung Desy Hapsari dan Panubut Simorangkir, 2013:55). Berbeda dengan Mayangsari (2004) yang mengembangkan proksi lain dari kualitas audit dengan menggunakan spesialis industri auditor, dalam penelitian ini diasumsikan bahwa auditor yang memiliki reputasi tinggi dan paling berkualitas di Indonesia adalah auditor yang terdaftar dipasar modal dan memiliki klien yang terbanyak sehingga auditor tersebut dapat dianggap sebagai *leader* bagi kantor akuntan publik. Penelitian yang dilakukan oleh Riyatno (2007) mengungkapkan bahwa ukuran KAP berpengaruh terhadap ERC. Akan tetapi, penelitian yang dilakukan oleh Hanung Desy Hapsari dan Panubut Simorangkir (2013) justru menyatakan bahwa ukuran KAP tidak berpengaruh terhadap ERC, yang berarti bahwa pada umumnya investor kurang memperhatikan kualitas auditor sebab hampir menyeluruh investor mengutamakan tingginya laba.

Persistensi laba merupakan kemampuan laba yang dijadikan indikator laba periode mendatang (*future earnings*) yang dihasilkan oleh perusahaan secara berulang-ulang (*repetitif*) dalam jangka panjang (*sustainable*). Semakin persisten laba maka semakin tinggi harapan peningkatan laba di masa datang. Ketika investor dihadapkan pada beberapa alternatif investasi dengan ukuran yang berbeda-beda, akan sulit untuk mengetahui investasi mana yang lebih menguntungkan jika hanya dengan membandingkan pendapatan dalam satuan rupiah. Hal ini karena investasi yang besar pasti menghasilkan pendapatan dalam satuan rupiah yang lebih besar daripada investasi yang kecil, namun tidak berarti investasi yang besar lebih menguntungkan daripada investasi yang kecil (I Made Sudana, 2011:34). Persistensi laba merupakan pengaruh suatu inovasi terhadap laba akuntansi yang diharapkan dimasa mendatang yang dihubungkan dengan perubahan harga saham. Artinya dengan adanya inovasi terhadap laba akuntansi diharapkan akan terjadi peningkatan terhadap harga saham perusahaan. Peningkatan harga saham akan meningkatkan nilai ERC. Tapi kenyataannya hal ini tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan. Hal ini mungkin disebabkan karena investor tidak terlalu mementingkan adanya inovasi. Bisa jadi investor menilai inovasi laba yang dilakukan perusahaan justru bernilai negatif bagi perusahaan (Rofika, 2015:179). Hasil penelitian ini

sejalan dengan hasil penelitian Harahap (2004) yang menunjukkan bahwa persistensi laba berpengaruh negatif terhadap ERC. Namun, berbeda dengan hasil penelitian Mulyani, Asyik dan Andayani (2007) yang menunjukkan bahwa persistensi laba berpengaruh secara signifikan terhadap *earnings response coefficient* (ERC).

Risiko gagal bayar adalah risiko kerugian yang mungkin terjadi yang disebabkan oleh lemahnya kemampuan emiten dalam membayar bunga dan pokok pinjaman obligasi (Freddy Pieloor, 2010:217). Ini dipicu oleh kondisi melemahnya perekonomian nasional maupun global dan ketatnya pasar kredit serta anjloknya daya beli masyarakat. Risiko gagal bayar merupakan hal yang amat diperhatikan investor. Salah satu alasan mengapa seseorang melakukan investasi adalah untuk mendapatkan keuntungan tertentu dari investasi yang dilakukan, namun disisi lain setiap investasi mengandung unsur ketidakpastian atau risiko artinya pemodal atau investor tidak mengetahui dengan pasti berapa hasil yang akan diterima dari investasi yang dilakukan. Situasi yang tidak pasti ini akan menyebabkan investor akan berhati-hati dalam pengambilan keputusan. Jika emiten mengalami gagal bayar, investor akan menerima jumlah yang lebih kecil dari pada pengembalian obligasi yang sebelumnya dijanjikan. Oleh karena itu, investor perlu menilai risiko terlebih dahulu sebelum melakukan pembelian (Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston, 2006:371). Sikap hati-hati ini dapat menyebabkan investor akan lebih lambat bahkan sama sekali tidak bereaksi atas informasi laba yang dikeluarkan perusahaan. Menurut Palupi (2006), investor sebagai pemilik perusahaan akan bereaksi atas setiap informasi yang diterimanya yang berkaitan dengan perusahaan. Peningkatan laba pada perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi akan menguntungkan *debtholders*. Namun menurut Fita dan Indra (2004), pada perusahaan dengan utang yang tinggi, peningkatan laba akan menguatkan posisi dan keamanan *bondholders* daripada pemegang saham. Penelitian Diantimala (2008) dan Yuniarta (2013) serta Erkasi (2009) menemukan bukti bahwa risiko gagal bayar berpengaruh negatif terhadap koefisien respon laba.

Risiko bagi seorang investor adalah bauran berbagai faktor yang kompleks dan ketika masing-masing investor berinteraksi, faktor-faktor tersebut akan semakin kompleks. Seperti investasi pada umumnya, adanya potensi memperoleh keuntungan selalu dibarengi dengan adanya risiko kerugian (Eko Priyo Pratomo dan Ubaidillah Nugraha, 2009:29). Bagi investor yang melakukan diversifikasi (portofolio), ukuran

risiko yang relevan dari sekuritas adalah beta. Hal ini disebabkan investor melihat laba akuntansi tahun berjalan sebagai indikator kekuatan laba dan *return* dimasa yang akan datang. Bagi pengambil risiko *return* di masa yang akan datang merupakan reaksi investor terhadap laba akuntansi (Rudolf Lumbantobing dan Rizka Indri Arfianti, 2012:63). Hasil penelitian Rudolf Lumbantobing dan Rizka Indri Arfianti (2012) menunjukkan bahwa semakin besar risiko sistematis, semakin besar koefisien respon laba. Hal ini mengindikasikan investor di Indonesia adalah *risk preference*. Terhadap perusahaan berisiko sistematis kecil, investor cenderung tidak sensitif terhadap informasi laba, sebaliknya terhadap perusahaan berisiko sistematis besar investor memberikan reaksi terhadap informasi laba. Sejalan dengan penelitian Hidayati dan Murni (2009) yang menemukan bahwa risiko atau beta memiliki pengaruh positif terhadap ERC. Namun, Sayekti dan Wondabio (2007) menyatakan bahwa beta berpengaruh negatif terhadap ERC, yang berarti semakin tinggi risiko suatu perusahaan maka semakin rendah reaksi investor terhadap laba kejutan maka *earnings response coefficient* akan semakin rendah. Hal ini terjadi karena investor melihat bahwa laba merupakan indikator *earnings power* dan *returns* dimasa mendatang. Harahap (2004) malah menyatakan bahwa beta tidak berpengaruh terhadap koefisien respon laba.

Berdasarkan ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu diatas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian tentang **Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi koefisien respon laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014.**

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian, rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu : Apakah Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, Kualitas Audit, Persistensi Laba, Default Risk dan Resiko Beta Berpengaruh secara Simultan dan Parsial terhadap Koefisien Respon Laba pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014?

1.3. Ruang Lingkup Penelitian

Ruang lingkup yang terdapat dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Variabel dependen :
Koefisien respon laba diukur dengan *Cumulative Abnormal* dengan jendela 5 hari sebelum (t-5) dan 5 hari sesudah (t+5) tanggal pelaporan. Perhitungan dari selisih antara pendapatan saham yang sebenarnya terjadi dengan *return* ekspektasi atau *market return*.
2. Variabel independen :
 - a. Ukuran perusahaan.
 - b. Pertumbuhan perusahaan diproksikan dengan *Price to book value* (PBV).
 - c. Struktur modal diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER).
 - d. Kualitas audit.
 - e. Persistensi laba.
 - f. *Default risk* diproksikan dengan *Leverage*.
 - g. Risiko beta.
3. Objek penelitian : perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
4. Tahun pengamatan : 2012 – 2014

1.4. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, struktur modal, kualitas audit, persistensi laba, default risk dan resiko beta baik secara simultan dan parsial terhadap koefisien respon laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014.

1.5. Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini adalah :

1. Bagi Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) dan penyusunan SAK (Standar Akuntansi Keuangan), untuk membantu mengembangkan, menambah dan

menjelaskan standar akuntansi yang berlaku untuk menciptakan pasar modal yang lebih efisien.

2. Bagi investor dan calon investor, dari hasil penelitian ini diharapkan dapat mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi koefisien respon laba pada perusahaan manufaktur, sehingga dapat dijadikan pertimbangan dalam melakukan transaksi di pasar modal untuk mencapai efisiensi dalam penanaman modal yang dilakukan.
3. Bagi manajemen perusahaan, dapat memberikan informasi tentang faktor yang mempengaruhi nilai ERC, dan sehingga investor mengetahui kemampuan perusahaan dalam sisi laba apakah akan menguntungkan bagi investor atau tidak.
4. Bagi kalangan akademik, dapat menjadi rujukan penelitian berikutnya dan referensi tentang koefisien respon laba.
5. Bagi peneliti, hasil penelitian ini dapat menambah pengetahuan dan wawasan dalam hal pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, struktur modal, kualitas audit, persistensi laba, default risk dan resiko beta terhadap koefisien respon laba.

1.6. Originalitas Penelitian

Penelitian ini merupakan replikasi dari peneliti terdahulu yaitu Khoerul Umam Sandi (2013) dengan judul penelitian "**Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Earning Response Coefficient**". Adapun beberapa perbedaan penelitian ini dengan sebelumnya yaitu :

1. Peneliti terdahulu menggunakan variabel bebas ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, struktur modal dan kualitas audit, sedangkan penelitian ini menambah variabel bebas persistensi laba, default risk dan risiko beta. Beberapa alasan adanya penambahan variabel sebagai berikut :
 - a. Penambahan variabel persistensi laba karena semakin tinggi persistensi laba maka semakin tinggi koefisien respon laba, hal ini berkaitan dengan kekuatan laba. Persistensi laba mencerminkan kualitas laba perusahaan dan menunjukkan bahwa perusahaan dapat mempertahankan laba dari waktu ke waktu.

- b. Sedangkan penambahan variabel *default risk* karena resiko ini mempengaruhi keinginan investor untuk menanamkan modal, semakin tinggi *default risk* perusahaan maka akan semakin kecil koefisien respon laba, begitu juga sebaliknya semakin rendah koefisien respon laba maka akan semakin besar koefisien respon laba. Dengan kata lain, *default risk* perusahaan mempunyai pengaruh negatif atas koefisien respon laba.
- c. Dan penambahan variabel resiko beta karena resiko yang tinggi dalam suatu investasi akan mengakibatkan rendahnya reaksi investor terhadap laba kejutan, sehingga mengakibatkan koefisien respon laba yang rendah pula. Sebaliknya resiko yang relatif rendah akan meningkatkan reaksi investor terhadap laba kejutan, dan dengan demikian akan meningkatkan koefisien respon laba.
2. Peneliti terdahulu menggunakan periode 2009-2011, sedangkan penelitian ini menggunakan periode 2012-2014. Sejak pernyataan standar akuntansi keuangan (PSAK) mengadopsi *International Financial Reporting Standard (IFRS)* terdapat banyak perbedaan laporan keuangan. Semakin konvergen *Generally Accepted Accounting Principles (GAAP)* lokal di suatu negara dengan IFRS maka semakin tinggi tingkat respon laba yang di hasilkan oleh pelaporan keuangan perusahaan. Adopsi IFRS dapat meningkatkan kualitas informasi akuntansi dan direspon secara positif oleh para investor. Perubahan standar merupakan informasi baru, dan diharapkan dengan adopsinya IFRS kualitas informasi akuntansi dapat meningkat sehingga akan direspon investor dengan menetapkan harga berdasarkan informasi tersebut dimana dengan adanya informasi baru dimungkinkan akan meningkatkan respon pasar.