

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Review Penelitian Terdahulu

Dalam menentukan tema dan masalah pokok penelitian yang telah ditetapkan dan dirumuskan untuk meneliti serta hasilnya akan disajikan dalam bentuk skripsi, terdapat beberapa jurnal yang dijadikan acuan untuk dipelajari terlebih dahulu secara langsung maupun tidak langsung memiliki hubungan dengan variabel-variabel yang kini sedang diteliti tentang *leverage*, kesempatan bertumbuh, profitabilitas dan koefisien respon laba yang dalam istilah asingnya disebut dengan *earnings response coefficient (erc)*. Berikut beberapa review hasil penelitian yang terdahulu.

Pada penelitian Mehdi *et al.* (2010) dengan tujuan untuk membuktikan lebih lanjut faktor dari koefisien respon laba salah satunya adalah *leverage*. Objek penelitian berasal dari Bursa Efek Teheran pada tahun 2002-2008. Metode penelitian yang digunakan adalah studi eksperimental dan analisis data dengan analisis regresi berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan *leverage* yang rendah memiliki koefisien respon laba daripada *leverage* yang tinggi.

Pada penelitian yang dilakukan Susanto (2012) dengan tujuan memperoleh bukti empiris dari faktor-faktor yang mempengaruhi koefisien respon laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2007-2009. Metode yang digunakan untuk pengambilan sampel adalah *purposive sampling* dengan pengujian hipotesis menggunakan *moderating regression analysis* didapatkan hasil bahwa reputasi KAP, kesempatan bertumbuh, ukuran perusahaan, risiko sistematis dan volatilitas saham berpengaruh terhadap koefisien respon laba, sedangkan struktur modal, profitabilitas dan persistensi laba tidak berpengaruh signifikan terhadap koefisien respon laba.

Pada penelitian Radchobeh *et al.* (2012) memiliki tujuan mengevaluasi pengaruh *abnormal return* dari keuntungan yang tidak diharapkan pada saat laba diumumkan. Penelitian ini bersifat deskriptif dengan menggunakan objek

penelitian merupakan semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Teheran tahun 2004-2010. Untuk menguji hipotesis, maka menggunakan metode analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* keuangan tidak berpengaruh terhadap koefisien respon laba.

Pada penelitian Delvira dan Nelvrita (2013) dengan variabel risiko sistematis, *leverage* dan persistensi laba terhadap koefisien respon laba pada perusahaan manufaktur yang *go public* di BEI tahun 2008-2010. Metode penelitian dalam penentuan sampel digunakan metode *purposive sampling*, dengan teknik analisa data yaitu metode analisis regresi berganda. Hasil penelitian risiko sistematis berpengaruh positif signifikan dan persistensi laba berpengaruh signifikan positif terhadap koefisien respon laba. Namun *leverage* tidak berpengaruh terhadap koefisien respon laba.

Pada penelitian Sandi (2013) dengan tujuan mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, struktur modal, dan kualitas audit terhadap koefisien respon laba pada pada populasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2009-2011. Teknik pemilihan sampel menggunakan *purposive sampling* serta metode analisis data menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap koefisien respon laba. Sedangkan pertumbuhan perusahaan, struktur modal dan kualitas audit tidak berpengaruh terhadap koefisien respon laba.

Pada penelitian Hasanzade *et al.* (2013), dengan tujuan penelitian untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi koefisien respon laba. Populasi data berasal dari Bursa Efek Teheran periode 2006-2012 dan metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Metode penelitian ini menggunakan metode *ex post facto*. Hasil penelitian ini menunjukkan kualitas laba, kesempatan bertumbuh dan profitabilitas berpengaruh positif dan risiko sistematis berpengaruh negatif namun *leverage* keuangan tidak berpengaruh terhadap koefisien respon laba.

Penelitian yang dilakukan Setiawati *et al.* (2014) dengan tujuan untuk menguji dan menganalisis ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas berpengaruh terhadap koefisien respon laba. Populasi yang digunakan berasal dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode

2009-2011 dengan pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Penelitian ini bersifat kuantitatif dengan metode pengumpulan data sekunder. Dengan analisis regresi yang digunakan adalah regresi linier berganda, hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh terhadap koefisien respon laba, namun pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap koefisien respon laba.

Pada penelitian Santoso (2015) dengan objek yang digunakan merupakan perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2015 dengan metode pengambilan sampel yang digunakan ialah *purposive sampling*. Tujuan penelitian untuk membuktikan pengaruh struktur modal, reputasi KAP, kesempatan bertumbuh, profitabilitas, ukuran perusahaan, risiko sistematis, persistensi laba, dan volatilitas saham terhadap koefisien respon laba dengan variabel pemoderasian *unexpected earnings* dengan teknik analisis data menggunakan regresi linier berganda dan *moderating regression analysis*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *unexpected earnings* sebagai variabel pemoderasian belum dapat memperkuat pengaruh independen terhadap dependen, untuk variabel volatilitas saham berpengaruh positif terhadap koefisien respon laba. Sedangkan struktur modal, reputasi KAP, kesempatan bertumbuh, profitabilitas, ukuran perusahaan, risiko sistematis dan persistensi laba tidak berpengaruh terhadap koefisien respon laba.

Pada penelitian Fauzan dan Purwanto (2017) memiliki tujuan untuk menguji pengungkapan CSR, ketepatan waktu, profitabilitas, pertumbuhan dan risiko sistematis terhadap koefisien respon laba pada perusahaan sektor manufaktur, pertambangan dan properti yang terdaftar di BEI pada periode 2013-2014. Metode analisis yang digunakan sebagai penguji hipotesis ialah analisis regresi linier berganda. Dengan *leverage* dan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol, hasil penelitian ini menunjukkan pengungkapan CSR, pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif secara signifikan terhadap koefisien respon laba. Namun untuk ketepatan *timeliness*, profitabilitas dan risiko sistematis tidak berpengaruh secara signifikan terhadap koefisien respon laba.

Pada penelitian Sari *et al.* (2018) dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh *leverage*, profitabilitas sebagai variabel independen dan *voluntary disclosure*

sebagai variabel intervening terhadap koefisien respon laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016. Metode penelitian yang digunakan ialah analisis regresi linier berganda dan *path analysis*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap koefisien respon laba, *voluntary disclosure* tidak berpengaruh signifikan terhadap koefisien respon laba, profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap koefisien respon laba, *leverage* berpengaruh signifikan terhadap koefisien respon laba melalui *voluntary disclosure*, profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap koefisien respon laba melalui *voluntary disclosure*.

2.2. Landasan Teori

2.2.1. Laporan Keuangan

Laporan keuangan ialah penyajian terstruktur dari posisi dan kinerja keuangan suatu perusahaan. Menurut Hery (2015) laporan keuangan merupakan sebagai produk terakhir dari pengikhtisaran data transaksi dan serangkaian tahap pencatatan yang dijalankan oleh seorang akuntan dengan harapan dapat melaporkan setiap data keuangan sehingga terbentuklah laporan keuangan yang telah dihasilkan oleh sebuah entitas.

Akhir periode laporan keuangan disiapkan untuk melaporkan aktivitas pendanaan dan investasi pada saat tersebut, dan untuk meringkas aktivitas operasi selama periode sebelumnya. Berikut beberapa peran laporan keuangan bagi perusahaan dengan urutan laporan yang biasanya disiapkan dan karakteristik yang disajikan dalam setiap laporan sebagai berikut.

a. Laporan Posisi Keuangan

Laporan posisi keuangan atau neraca memiliki komponen yang sama halnya pada persamaan akuntansi ($\text{aset} = \text{liabilitas} + \text{ekuitas}$). Daftar aset, liabilitas, dan ekuitas pemilik pada waktu tertentu, biasanya pada tanggal terakhir dari bulan atau tahun tertentu. Menurut (Subramanyam dan Wild 2018:23–24) aset merupakan sumber daya yang dikendalikan oleh perusahaan sebagai investasi yang diharapkan untuk menghasilkan laba di masa depan melalui aktivitas operasi. Lalu untuk

menjalankan aktivitas operasi, perusahaan membutuhkan pendanaan untuk membiayainya. Kewajiban (*liability*) merupakan pendanaan dari kreditor dan mewakili kewajiban perusahaan, atau klaim kreditor atas aset. Ekuitas atau ekuitas pemegang saham (*shareholders' equity*) merupakan total dari pendanaan yang diinvestasikan atau dikontribusikan oleh pemilik (modal kontribusi) dan akumulasi laba yang tidak dibagikan pemilik (saldo laba) sejak berdirinya perusahaan. Dari sudut pandang pemilik/ pemegang saham, ekuitas mencerminkan klaim mereka atas aset perusahaan.

b. Laporan Laba Rugi dan Penghasilan Komprehensif lain

Laporan laba rugi dapat mengukur kinerja keuangan perusahaan antara tanggal neraca serta mencerminkan aktivitas operasi perusahaan (Subramanyam dan Wild 2018:24). Menurut (Warren et al. 2014:17) laporan laba rugi menyajikan pendapatan dan beban untuk suatu periode waktu tertentu berdasarkan konsep penandingan (*matching concept*), yang disebut juga konsep pengaitan atau pemadan, antara pendapatan dan beban yang terkait. Laporan laba rugi juga menyajikan selisih lebih pendapatan terhadap beban yang terjadi. Jika pendapatan lebih besar daripada beban, selisihnya disebut laba bersih (*net income* atau *net profit*). Jika beban melebihi pendapatan, selisihnya disebut rugi bersih (*net loss*).

Setelah laba (rugi) bersih dihitung, akan muncul pos penghasilan komprehensif lain. Pada penghasilan komprehensif lain, komponennya berisi pos-pos pendapatan dan beban dalam periode berjalan yang tidak diakui dalam laba rugi.

c. Laporan Perubahan Ekuitas

Laporan perubahan ekuitas menyajikan perubahan dalam ekuitas pemilik untuk suatu waktu tertentu, seperti satu bulan atau satu tahun. Laporan ini bermanfaat untuk mengidentifikasi alasan perubahan klaim pemegang ekuitas atas aset perusahaan. Laporan ini dibuat setelah laporan laba rugi karena *net income* atau *net loss* periode harus dilaporkan di laporan ini. Begitu pula halnya laporan ini disiapkan sebelum laporan posisi keuangan, karena jumlah ekuitas pemilik pada akhir periode harus dilaporkan di laporan posisi keuangan.

d. Laporan Arus Kas

Laporan arus kas melaporkan seluruh aliran dari kas masuk dan keluar bagi aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan perusahaan secara terpisah selama suatu periode tertentu (Subramanyam dan Wild 2018:29). Laporan arus kas terdiri atas tiga bagian (Warren et al. 2014:19), yaitu:

i. Arus Kas dari Aktivitas Operasi

Pada komponen ini melaporkan ringkasan penerimaan dan pembayaran kas dari aktivitas operasi. Arus kas bersih dari aktivitas operasi biasanya akan berbeda dari jumlah laba bersih dalam suatu periode.

ii. Arus Kas dari Aktivitas Investasi

Bagian ini melaporkan transaksi kas untuk pembelian dan penjualan dari aset yang sifatnya permanen (biasanya disebut aset tetap), yang mencakup tanah, gedung, fasilitas pabrik, dan perabotan kantor.

iii. Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan

Bagian ini melaporkan transaksi kas yang berhubungan dengan investasi kas oleh pemilik, peminjaman, dan penarikan kas oleh pemilik.

Menurut PSAK No. 1 mengungkapkan tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pengguna dalam pengambilan keputusan ekonomi.

2.2.2. Pasar modal

2.2.2.1. Pengertian Pasar Modal

Menurut (*Bursa Efek Indonesia*, 2018) pasar modal atau *capital market* merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), ekuitas (saham), reksa dana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana

bagi kegiatan berinvestasi. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya. Instrumen keuangan yang diperdagangkan di pasar modal merupakan instrumen jangka panjang (jangka waktu lebih dari 1 tahun) seperti saham, obligasi, waran, right, reksa dana, dan berbagai instrumen derivatif seperti option, futures, dan lain-lain.

2.2.2.2. Instrumen Keuangan

Menurut Instrumen keuangan yang diperdagangkan di pasar modal yaitu:

a. Saham

Menerbitkan saham (*stock*) merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Pada sisi yang lain, saham merupakan instrumen investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik.

Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas aset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Pada dasarnya, saham juga memiliki keuntungan dan resiko yang akan dihadapi pemodal, berikut keuntungan dan resiko dari saham.

- **Deviden**, merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Jika pemodal ingin mendapatkan deviden, maka pemodal harus memegang saham tersebut dalam kurun waktu yang relative lama yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode dimana diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan deviden.
- **Capital Gain**, merupakan selisih penjualan saham dengan harga jual lebih besar dari harga jual.

- **Capital Loss**, yaitu kondisi dimana investor menjual saham lebih rendah dari harga beli.
- **Risiko Likuidasi**, perusahaan yang sahamnya dimiliki, dinyatakan bangkrut oleh Pengadilan, atau perusahaan tersebut dibubarkan. Dalam hal ini hak klaim dari pemegang saham mendapat prioritas terakhir setelah seluruh kewajiban perusahaan dapat dilunasi (dari hasil penjualan kekayaan perusahaan). Jika masih terdapat sisa dari hasil penjualan kekayaan perusahaan tersebut, maka sisa tersebut dibagi secara proporsional kepada seluruh pemegang saham. Namun jika tidak terdapat sisa kekayaan perusahaan, maka pemegang saham tidak akan memperoleh hasil dari likuidasi tersebut.

b. Surat Utang (Obligasi)

Surat utang (obligasi) merupakan surat utang jangka menengah panjang yang dapat dipindahtangankan, berisi janji dari pihak yang menerbitkan untuk membayar imbalan berupa bunga pada periode tertentu dan melunasi pokok utang pada waktu yang telah ditentukan kepada pihak pembeli.

c. Reksa Dana

Merupakan wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal, untuk selanjutnya di investasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi.

d. *Exchange Traded Fund* (ETF)

Adalah reksa dana yang berbentuk Kontrak Investasi Kolektif yang unit penyertaannya diperdagangkan di Bursa Efek. ETF merupakan penggabungan antara unsur reksa dana dalam hal pengelolaan dana dengan mekanisme saham dalam hal transaksi jual maupun beli.

e. Derivatif

kontrak finansial antara 2 (dua) atau lebih pihak-pihak guna memenuhi janji untuk membeli atau menjual *assets/commodities* yang dijadikan sebagai obyek yang diperdagangkan pada waktu dan harga yang

merupakan kesepakatan bersama antara pihak penjual dan pihak pembeli.

2.2.3. Teori Efisiensi Pasar (*Efficient Market Theory*)

Pasar efisien merupakan pasar di mana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia (Alifiana and Praptiningsih 2016). Dalam konteks ini yang dimaksud dengan pasar adalah pasar modal (*capital market*) dan pasar uang. Suatu pasar dikatakan efisien apabila tidak seorangpun, baik investor individu maupun investor institusi, akan mampu memperoleh *return* tidak normal (*abnormal return*), setelah disesuaikan dengan risiko, dengan menggunakan strategi perdagangan yang ada atau “*stock prices reflect all available information*”.

Menurut dalam (Godfrey, et al. 2010) memformalkan definisi pasar yang efisien sebagai pasar di mana harga sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia berdasarkan pada asumsi bahwa:

- Tidak ada biaya transaksi dalam perdagangan sekuritas
- Informasi tersedia gratis untuk semua peserta pasar
- Ada kesepakatan tentang implikasi informasi saat ini untuk harga saat ini dan distribusi harga di masa depan.

Efisiensi pasar berkaitan langsung dengan relevan atau tidaknya kegiatan untuk berusaha memprediksi arah harga. Pasar saham atau pasar modal dapat dikategorikan sebagai pasar yang efisien, hal ini didasari asumsi bahwa harga di masa mendatang hanya tergantung dari datangnya informasi baru dimasa mendatang yang tidak diketahui sebelumnya.

Terdapat 3 bentuk umum pasar efisien dalam Subramanyam dan Wild (2018), yaitu:

- a. **Bentuk lemah (*weak form*)**, menyatakan bahwa harga mencerminkan sepenuhnya informasi yang terkandung dalam pergerakan harga historis.

- b. **Bentuk semikuat (*semistrong form*)**, menyatakan bahwa harga mencerminkan sepenuhnya informasi yang tersedia untuk publik.
- c. **Bentuk kuat (*strong form*)**, menyatakan bahwa harga mencerminkan seluruh informasi termasuk informasi dari dalam.

Menurut Fahmi (2015:267) mendefinisikan pasar efisiensi sebagai suatu kondisi di mana informasi mengenai semua harga dapat diperoleh secara terbuka dan cepat tanpa adanya hambatan khusus. Menurut Rahmawati (2012:40) dalam bukunya Teori Akuntansi Keuangan, pasar efisiensi ialah apabila harga-harga sekuritas yang diperdagangkan di dalam pasar pada setiap waktu benar-benar mencerminkan (*properly reflect*) semua informasi yang terpublikasi mengenai sekuritas tersebut.

Dari beberapa penjelasan di atas dapat ditarik kesimpulan bahwa pasar efisien merupakan kondisi di mana harga mengenai sekuritas yang diperdagangkan mencerminkan semua informasi yang terpublikasi dan dapat diperoleh secara mudah, terbuka dan cepat tanpa adanya hambatan.

2.2.4. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal atau *signaling theory* merupakan gagasan dimana satu pihak memiliki suatu informasi yang melekat tentang pihak tersebut dan disampaikan kepada pihak lain. Teori ini berdasar dari terjadinya *asymmetric information* yaitu terjadinya penyimpangan dari sebuah informasi yang sempurna Fauzan dan Purwanto (2017). Menurut Syarifulloh dan Wahyudin (2016) teori ini mengasumsikan bahwa informasi yang diterima oleh pihak internal dan eksternal berbeda (asimetri informasi). Pihak internal dianggap memiliki informasi tentang perusahaan lebih akurat dibandingkan pihak eksternal. Adanya asimetri informasi ini mendorong perusahaan untuk memberikan informasi baik dalam bentuk laporan keuangan maupun non keuangan (Alifiana dan Praptiningsih, 2016).

Menurut Rahayu dan Suaryana (2015) teori sinyal menjelaskan informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakikatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan

masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya.

Menurut (Godfrey *et al.* 2010) menyatakan konsekuensi logis dari teori sinyal akan ada insentif bagi semua manajer untuk menandakan ekspektasi laba di masa depan, jika investor percaya sinyal, harga saham akan meningkat dan pemegang saham akan mendapat manfaat. Teori ini menjelaskan keuntungan yang akan diperoleh berupa pengaruh pada peningkatan harga saham dipasar karena banyak investor yang berekspektasi positif dan memilih saham entitas tersebut. Teori ini merupakan informasi yang diberikan perusahaan terkait guna memberikan petunjuk kepada investor untuk pengambilan keputusan (Alifiana dan Praptiningsih, 2016).

Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar.

2.2.5. Koefisien Respon Laba (*Earnings Response Coefficient*)

2.2.5.1. Pengertian Koefisien Respon Laba

Menurut Paramita (2012) kualitas laba dapat diindikasikan sebagai kemampuan informasi laba memberikan respon kepada pasar, dengan kata lain laba yang dilaporkan memiliki kekuatan respon (*power of response*), kuatnya reaksi pasar terhadap informasi laba yang tercermin dari tingginya *earnings response coefficient* (ERC), menunjukkan laba yang dilaporkan berkualitas. *Earnings response coefficient* (ERC) merupakan koefisien yang didapatkan dari *unexpected earnings* dengan *abnormal returns*. Jadi tinggi rendahnya kualitas informasi laba yang direspon oleh pasar dapat digambarkan oleh *earnings response coefficient* (ERC), dengan kata lain semakin bagus kandungan informasi maka semakin tinggi pula nilai koefisien respon laba (Sari *et al.* 2018).

Pada penelitian Ball & Brown (1968) dalam Mahendra dan Wirama (2017) mengungkapkan tentang kandungan informasi *unexpected earnings* yang

direpresentasi oleh reaksi pasar diukur dengan *abnormal return*. *Unexpected earnings* positif merupakan *good news* bagi investor sehingga direspon dengan *abnormal return* rata-rata positif dan *unexpected earnings* negatif merupakan *bad news* bagi investor sehingga direspon dengan *abnormal return* rata-rata negatif. Bila investor mempunyai anggapan bahwa informasi keuangan memiliki tingkat kredibilitas tinggi maka investor akan bereaksi atas laporan keuangan. Bila angka laba mengandung informasi, diteorikan pasar akan bereaksi terhadap pengumuman laba. Kuatnya reaksi pasar terhadap informasi laba yang tercermin dari tingginya *earnings response coefficient* (ERC), menunjukkan laba yang dilaporkan berkualitas.. Namun jika sebaliknya, reaksi yang rendah akan terjadi jika laporan keuangan memiliki kualitas yang diragukan. Koefisien respon laba merupakan proksi dari kualitas laba (Santoso, 2015).

Delvira dan Nelvirita (2013) mendefinisikan *Earnings Response Coefficient* (ERC) sebagai pengaruh tiap dollar laba kejutan (*unexpected earnings*) terhadap return saham, yang ditunjukkan melalui *slope coefficient* dalam regresi *abnormal return* saham dengan *unexpected earnings*. *Unexpected earnings* atau laba kejutan merupakan selisih laba ekspektasian/prediksi laba dan laba laporan atau *actual earnings*. Menurut Mahendra dan Wirama (2017) laba kejutan mempresentasikan informasi yang belum tertangkap oleh pasar sehingga pasar akan bereaksi pada saat pengumuman yang tercermin dari perubahan harga saham (*return*) perusahaan tersebut. *Abnormal return* merupakan suatu istilah yang menunjukkan suatu keuntungan atau *return* yang tidak normal.

Kandungan informasi yang dimiliki oleh laba tercermin pada harga saham. Kepercayaan dari investor membuat pergerakan pada harga saham, ini sejalan dengan teori pasar efisiensi bahwa pasar akan bereaksi cepat terhadap informasi yang baru, sehingga pada saat laporan keuangan sebelum dan sesudah dikeluarkan perusahaan yang memiliki informasi mengenai angka laba yang dipublikasikan akan mempengaruhi respon dari investor. Delvira dan Nelvirita (2013) mengemukakan bahwa pada tahun saat diumumkan laba, terjadi kecenderungan perubahan positif pada harga saham, dan sebaliknya pada tahun saat diumumkan kerugian terjadi perubahan negatif pada harga saham. Hal ini terjadi karena dalam

menanamkan dananya, investor melihat prospek perusahaan baik untuk jangka pendek maupun jangka panjang. Jika perusahaan sering mengalami kerugian maka semakin sering terjadi penurunan harga saham tersebut yang menyebabkan investor mengalami kerugian.

Menurut Susanto (2012) penelitian mengenai koefisien respon laba berguna dalam analisis fundamental oleh investor, dalam model penelitian untuk menentukan reaksi pasar atas informasi laba suatu perusahaan. Dengan mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi koefisien respon laba, maka dapat diketahui kemungkinan besar kecilnya harga saham atas informasi laba. Koefisien respon laba merupakan proksi yang didapati dari regresi antara harga saham dengan *cumulative abnormal return* (CAR) dan laba akuntansi yang diproksikan oleh *unexpected earnings* (UE).

2.2.5.2. Pengukuran Koefisien Respon Laba

Koefisien respon laba dapat diukur dengan beberapa tahapan. Berikut merupakan perhitungan koefisien respon laba (ERC) menurut penelitian yang dilakukan (Setiawati et al. 2014):

1) Menghitung *Cummulative Abnormal Return* (CAR)

Dalam penelitian ini *abnormal return* menggunakan periode jendela peristiwa selama 7 hari yaitu 3 hari sebelum (-3) tanggal publikasi laporan keuangan, 1 hari (0) pada saat publikasi laporan keuangan dan 3 hari (+3) setelah tanggal publikasi laporan keuangan.

a) *Abnormal return* diperoleh dari penelitian (Setiawati et al. 2014):

$$AR_{it} = R_{it} - R_{mt}$$

Keterangan:

AR_{it} = *Abnormal return* perusahaan i pada periode ke-t

R_{it} = *Return* perusahaan pada periode ke-t

R_{it} = *Return* pasar pada periode ke-t

Untuk memperoleh data *abnormal return*, terlebih dahulu mencari return saham harian dan return indeks pasar (pasar harian).

- b) *Return* saham harian perusahaan diperoleh dari penelitian (Setiawati et al. 2014) dengan rumus:

$$R_{it} = \frac{(P_{it} - P_{it-1})}{P_{it-1}}$$

Keterangan:

R_{it} = *Return* saham perusahaan i pada hari ke t

P_{it} = Harga penutupan saham i pada hari ke t

P_{it-1} = Harga penutupan saham i pada hari ke t-1

- c) *Return* pasar harian perusahaan diperoleh dari penelitian (Setiawati et al. 2014) dengan rumus:

$$R_{mt} = \frac{(IHSG_{it} - IHSG_{it-1})}{IHSG_{it-1}}$$

Keterangan:

R_{mt} = *Return* pasar harian

$IHSG_{it}$ = Indeks harga saham gabungan pada hari t

$IHSG_{it-1}$ = Indeks harga saham gabungan pada hari ke t-1

- d) Menghitung *Cummulative Abnormal Return* (CAR) dan diperoleh dari penelitian (Setiawati et al. 2014) dengan rumus:

$$CAR_{it(-3,+3)} = \sum_{t=-3}^{t=+3} AR_{it}$$

Keterangan:

AR_{it} = *Abnormal Return* perusahaan i pada hari t

$CAR_{it(-3,+3)}$ = *Cummulative Abnormal Return* perusahaan i pada waktu jendela peristiwa (*event window*) pada hari t-3 sampai t+3, sebelum dan sesudah tanggal publikasi laporan keuangan.

2) Menghitung *Unexpected Earning* (UE)

Perhitungan *unexpected earnings* mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Alifiana dan Praptiningsih (2016) yaitu sebagai berikut:

$$UE_{i,t} = \frac{AE_{i,t} - AE_{i,t-1}}{AE_{i,t-1}}$$

Keterangan:

$UE_{i,t}$ = *Unexpected earning* perusahaan i pada periode t

$AE_{i,t}$ = Laba akuntansi (*earnings*) setelah pajak perusahaan i pada tahun t

$AE_{i,t-1}$ = Laba akuntansi (*earnings*) setelah pajak perusahaan i pada tahun t-1

3) Koefisien Respon Laba (*Earning Response Coefficient*)

Koefisien Respon Laba diperoleh dari regresi antar CAR dan UE, persamaan yang digunakan untuk menentukan ERC dengan mengacu pada penelitian Alifiana dan Praptiningsih (2016) :

$$CAR = \alpha + \beta (UE) + \varepsilon$$

Keterangan:

CAR = *Cummulative Abnormal Return*

α = Konstanta

(UE) = *Unexpected Earning*

β = Koefisien hasil regresi (KRL)

e = *Komponen error*

Bila hasil koefisien (β) tidak sama dengan nol (> 0) berarti laba mengandung informasi yang berkualitas sehingga bermanfaat bagi investor dalam pengambilan keputusan, begitupun sebaliknya jika hasil koefisien (β) negatif (< 0) berarti laba tidak mengandung informasi yang berkualitas sehingga kurang informatif bagi para investor untuk pengambilan keputusan.

2.2.6. *Leverage*

2.2.6.1. Pengertian *Leverage*

Leverage adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi segala kewajibannya. Kewajiban yang dimaksud merupakan utang perusahaan yang harus dibayarkan. Rasio ini menggambarkan seberapa banyak penggunaan hutang dalam struktur pendanaan perusahaan dibandingkan ekuitas atau modal sendiri untuk memperbesar tingkat penghasilan bagi pemilik perusahaan.

Menurut Harrison Jr *et al.* (2012) mendefinisikan *leverage* sebagai “rasio utang mengindikasikan proporsi aset perusahaan yang dibiayai dengan utang. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar baik utang lancar maupun utang jangka panjang atau total kewajiban”.

(Harahap 2015:306) menjelaskan bahwa rasio *leverage* menggambarkan hubungan antara hutang perusahaan terhadap modal maupun aset. Rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal (*equity*). *Leverage* biasanya dipergunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap untuk memperbesar tingkat penghasilan bagi pemilik perusahaan, yang akan membuat ketidakpastian dari *return* yang akan diperoleh akan semakin tinggi Delvira dan Nelvrita (2013).

Menurut Dewi dan Putra (2017) *leverage* merupakan “penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap, dengan harapan akan memberikan tambahan

keuntungan yang lebih besar dari pada beban tetap, sehingga keuntungan pemegang saham bertambah. *Leverage* digunakan untuk menjelaskan kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset dan sumber dana untuk memperbesar hasil pengembalian kepada pemiliknya. Namun bila memiliki utang yang terlalu besar, perusahaan akan berfokus pada resiko-resiko yang terjadi akibat besarnya utang akan menghambat inisiatif dan fleksibilitas manajemen untuk mengejar kesempatan yang menguntungkan”.

Menurut Delvira dan Nelvirita (2013) secara umum *leverage* memiliki dua jenis, yaitu:

1. *Operating Leverage*

Merupakan kemampuan perusahaan di dalam menggunakan *fixed operating cost* (biaya operasi tetap) untuk memperbesar pengaruh dari perubahan volume penjualan terhadap EBIT (*Earning Before Income Tax*). *Operating leverage* terjadi pada saat perusahaan menanggung biaya tetap yang harus ditutup dari hasil operasi.

2. *Financial Leverage*

Merupakan penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap dengan harapan bahwa akan memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar daripada beban tetapnya sehingga akan meningkatkan keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham. *Financial leverage* terjadi pada saat perusahaan menggunakan sumber dana yang menimbulkan beban tetap. *Financial leverage* menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasinya.

Financial leverage menurut (Subramanyam dan Wild 2018:265) merupakan penggunaan utang untuk meningkatkan laba yang dapat memperbesar keberhasilan (laba) dan kegagalan (rugi) manajerial. Perusahaan umumnya menggunakan baik pendanaan utang maupun ekuitas. Perusahaan dengan *financial leverage* disebut memperdagangkan ekuitas (*trading on the equity*). Dengan hal tersebut dapat

menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan modal ekuitas sebagai dasar pinjaman untuk mendapatkan kelebihan pengembalian (*return*).

2.2.6.2. Tujuan dan Manfaat *Leverage*

Berikut merupakan tujuan dan manfaat dari penggunaan *leverage* menurut Kasmir (2013) antara lain :

Tabel 2.1.
Tujuan dan Manfaat *Leverage*

Tujuan <i>Leverage</i>	Manfaat <i>Leverage</i>
• Untuk mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya (kreditor)	• Untuk menganalisis kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya.
• Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga).	• Untuk menganalisis kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga)
• Untuk menilai keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal;	• Untuk menganalisis keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal;
• Untuk menilai seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang;	• Untuk menganalisis seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang;
• Untuk menilai seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva;	• Untuk menganalisis seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva;
• Untuk menilai atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang;	• Untuk menganalisis atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang;

• Untuk menilai berapa dana pinjaman yang akan segera akan ditagih, terdapat sekian kalinya modal sendiri yang dimiliki;	• Untuk menganalisis berapa dana pinjaman yang akan segera akan ditagih, terdapat sekian kalinya modal sendiri;
• Tujuan lainnya	• Manfaat lainnya

2.2.6.3. Metode Pengukuran *Leverage*

Menurut (Kasmir 2013:155) terdapat jenis-jenis rasio *leverage* yang dapat digunakan sebagai perhitungan, antara lain:

1. *Debt to Asset Ratio (Debt Ratio)*

Rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.

Perhitungan *debt to asset ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$$

2. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Untuk mencari rasio ini dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini menggambarkan perbandingan utang dan ekuitas (modal sendiri) dalam struktur modal perusahaan. Berikut merupakan perhitungan *debt to equity ratio (DER)*:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

3. *Long Term Debt to Equity Ratio*

Merupakan rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Tujuannya adalah untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang dengan cara membandingkan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan.

Berikut perhitungan *long term debt to equity ratio*:

$$\text{Long Term Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Term Debt}}{\text{Equity}}$$

4. *Times Interest Earned*

Merupakan rasio untuk mengukur sejauh mana pendapatan dapat menutupi tanpa membuat perusahaan merasa malu karena tidak mampu membayar biaya bunga tahunannya.

Rumus perhitungan *time interest earned ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{Times Interest Earned} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Biaya Bunga}}$$

5. *Fixed Charge Coverage*

Atau lingkup biaya tetap merupakan rasio yang digunakan menyerupai rasio *times interest earned*. Namun perbedaannya adalah rasio ini dilakukan apabila perusahaan memperoleh utang jangka panjang atau menyewa aktiva berdasarkan kontrak sewa (*lease contract*). Biaya tetap merupakan biaya bunga ditambah kewajiban sewa tahunan atau jangka panjang.

Berikut rumus perhitungan *fixed charge coverage*:

$$\text{Fixed Charge Coverage} = \frac{\text{EBIT} + \text{Biaya Bunga} + \text{Kewajiban Sewa/lease}}{\text{Biaya Bunga} + \text{Kewajiban Sewa/lease}}$$

2.2.7. Kesempatan Bertumbuh

Kesempatan bertumbuh menjelaskan prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan, ini membuat prospek yang positif bagi pertumbuhan perusahaan yang dapat mendatangkan laba perusahaan. Perusahaan yang terus menerus tumbuh, dengan mudah menarik modal, dan ini merupakan sumber pertumbuhan (Setiawati et al. 2014). Menurut (Hasanzade et al. 2013) kesempatan bertumbuh perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk mengidentifikasi sumber-sumber pendanaan potensial perusahaan (baik internal maupun eksternal) guna melakukan kegiatan investasi dan untuk memberikan perencanaan keuangan yang tepat bagi perusahaan. Kesempatan bertumbuh yang dihadapi perusahaan di waktu yang akan datang merupakan suatu prospek baik yang dapat mendatangkan laba bagi perusahaan, serta membuat koefisien respon laba yang tinggi Santoso (2015).

Perusahaan yang memiliki kesempatan bertumbuh diharapkan memberikan profitabilitas yang tinggi dan diharapkan laba berubah naik dimasa mendatang. Peluang pertumbuhan termasuk proyek yang ada atau peluang untuk berinvestasi dalam proyek yang diharapkan menghasilkan tingkat pengembalian yang melebihi tingkat pengembalian yang disesuaikan dengan risiko sepadan dengan risiko sistematis arus kas proyek (Godfrey et al. 2010:420).

Menurut Fauzan dan Purwanto (2017) prospek pertumbuhan sebuah perusahaan adalah sebuah kesempatan tumbuhnya perusahaan di masa mendatang. Apabila perusahaan terus bertumbuh maka akan menarik respon positif dari investor lebih besar karena harapan keuntungan yang akan didapatkan dari perusahaan semakin tinggi sehingga akan menaikkan koefisien respon laba tersebut. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan tinggi menjadi sebuah sinyal yang baik kepada para *stakeholder*, dan apabila mereka tertarik akan mudah menarik modal, terutama modal dari para investor. Hal ini terjadi karena terdapat informasi terkait tingkat pertumbuhan yang tinggi sehingga akan mendapatkan respon yang baik dari para investor yang ingin mendapatkan keuntungan dari perusahaan tersebut. Penilaian investor terhadap kemungkinan bertumbuh suatu perusahaan nampak dari harga saham yang terbentuk sebagai suatu nilai ekspektasi terhadap manfaat masa depan yang akan diperolehnya Susanto (2012).

Menurut Godfrey *et al.* (2010) kesempatan bertumbuh/ *growth opportunities* dihitung dengan menggunakan *market to book value of equity ratio* (MBE). Penelitian yang menggunakan rumus ini mengacu pada pengukuran oleh Imroatussolihah (2013), dengan rumus perhitungan yaitu :

$$MBE = \frac{\text{Total saham beredar} \times \text{Harga saham}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Perusahaan dengan kemungkinan bertumbuh yang tinggi akan memberikan manfaat yang tinggi pula pada masa mendatang. Ketentuan umum yang berlaku ialah perusahaan seharusnya memiliki tingkat *market to book equity ratio* tidak sama dengan nol atau lebih dari nol (> 0). Namun bila sebaliknya, *shareholders* akan memberikan respon yang kecil kepada perusahaan yang memiliki tingkat *market to book equity ratio* rendah atau bernilai negatif (> 0) Alifiana dan Praptiningsih (2016).

2.2.8. Profitabilitas

2.2.8.1. Pengertian Profitabilitas

Salah satu tujuan dari perusahaan adalah memperoleh laba yang besar. Semakin besar laba yang dihasilkan maka semakin tinggi tingkat profitabilitasnya. Perusahaan yang baik adalah perusahaan yang memiliki efisiensi professional yang baik, sehingga memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi (Fauzan dan Purwanto, 2017). Profitabilitas suatu perusahaan mencerminkan keefektifan perusahaan yang memengaruhi respon investor terhadap informasi laba dalam pengambilan keputusan investasi. Profitabilitas merupakan salah satu elemen dalam penilaian kinerja dan efisien perusahaan sehingga erat kaitannya dengan laba yang dihasilkan (Santoso, 2015).

Mahendra dan Wirama (2017) mengungkapkan profitabilitas yang tinggi akan berdampak positif terhadap koefisien respon laba, karena profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai kemampuan untuk menghasilkan keuntungan atau laba yang diyakini sebagai informasi utama yang

disajikan dalam laporan keuangan perusahaan, sehingga hal tersebut dapat menarik para investor untuk berinvestasi. Karena tujuan utama investor melakukan investasi untuk memperoleh *return* yang besar, atas dasar ini investor akan mencari perusahaan yang memberikan pengembalian investasi yang besar.

2.2.8.2. Tujuan dan Manfaat Profitabilitas

Menurut (Kasmir 2013:197 & 198) tujuan dan manfaat dari penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan maupun pihak luar perusahaan, yaitu:

Tabel 2.2.
Tujuan dan Manfaat Profitabilitas

Tujuan Profitabilitas	Manfaat Profitabilitas
• Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu;	• Mengetahui besarnya tingkat laba perusahaan tahun sebelumnya dalam satu periode;
• Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang;	• Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang;
• Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu;	• Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu;
• Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri;	• Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri;
• Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri;	• Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri;
• Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan;	• Serta Manfaat Lainnya.

Sumber: Kasmir, 2013

2.2.8.3. Metode Pengukuran Profitabilitas

Menurut (Setiawati et al. 2014) rasio profitabilitas yang umum digunakan sebagai perhitungan terdiri dari:

a. Marjin Laba Kotor (*Gross Profit Margin*)

Rasio ini mengukur efisiensi pengendalian harga pokok atau biaya produksi, mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk memproduksi secara efisien. Dalam mengevaluasi dapat dilihat margin per unit produk, bila rendah maka perusahaan tersebut sensitif terhadap pesaingnya. Rumus dari marjin laba kotor adalah sebagai berikut:

$$\text{Marjin Laba Kotor} = \frac{\text{Penjualan} - \text{HPP}}{\text{Penjualan}}$$

b. Marjin Laba Bersih (*Net Profit Margin*)

Rasio ini mengukur laba bersih setelah pajak terhadap penjualan yang dilakukan perusahaan. Rasio ini mengungkapkan dari pendapatan bersih perusahaan atas penjualan yang dilakukan, jika rasio ini semakin tinggi maka dapat dikatakan perusahaan tersebut baik, hal ini dikarenakan kemampuan dalam memperoleh laba cukup tinggi. Rumus dari marjin laba bersih adalah sebagai berikut:

$$\text{Marjin Laba Bersih} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}}$$

c. Daya Laba Dasar (*Basic Earning Power*) atau Rentabilitas Ekonomi

Daya dasar laba mencoba mengukur efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan seluruh sumber dayanya, yang menunjukkan rentabilitas ekonomis perusahaan.

Tinggi rendahnya rentabilitas ekonomi tergantung dari :

- *Operating Profit Margin* atau margin laba operasi yaitu perbandingan antara laba usaha dan penjualan. Berikut rumus dari *operating profit margin*:

$$\text{Margin Laba Operasi} = \frac{\text{Laba Operasi}}{\text{Penjualan}}$$

- Perputaran Aktiva (*Assets Turnover*), yaitu kecepatan berputar *total asset* dalam suatu periode tertentu. Berikut rumusnya:

$$\text{Perputaran Aktiva} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

Rentabilitas ekonomis dapat ditentukan dengan mengalihkan *operating profit margin* dengan *total assets turnover*.

d. Hasil Pengembalian atas Total Aktiva (*Return on Asset /ROA*)

Untuk menghitung ROA, ada yang ingin menambah bunga setelah pajak dalam pembilang dari rasio tersebut. Teori ini didasarkan pada pendapat bahwa karena aktiva didanai oleh pemegang saham dan kreditor, maka rasio harus dapat memberikan ukuran produktivitas aktiva dalam memberikan pengembalian kepada kedua penanam modal itu.

Penelitian ini menggunakan ROA sebagai pengukuran profitabilitas yang mengacu pada penelitian (Setiawati et al. 2014) dengan rumus:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

e. Hasil Pengembalian atas Ekuitas (*Return on Equity* /ROE)

Rasio ini memperlihatkan sejauh manakah perusahaan mengelola modal sendiri secara efektif, mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau pemegang saham perusahaan. ROE menunjukkan rentabilitas modal sendiri atau yang sering disebut sebagai rentabilitas usaha. Rumus dari ROE adalah:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas}}$$

2.3. Hubungan Antar Variabel Penelitian

2.3.1. Pengaruh *Leverage* terhadap Koefisien Respon Laba

Perusahaan dengan tingkat *leverage* tinggi, berarti semakin berat beban keuangan yang di hadapi perusahaan, semakin tinggi risiko yang dihadapi oleh perusahaan maka semakin tinggi juga tingkat ketidakpastian akan kelangsungan hidup perusahaan, sehingga semakin kecil koefisien respon laba perusahaan (Subagyo dan Olivia 2012).

Tingginya *leverage* mengakibatkan investor “takut” untuk menanamkan modalnya diperusahaan tersebut dikarenakan risiko yang cukup tinggi sehingga respon pasar terhadap pengumuman laba menjadi relatif rendah. Respon pasar yang relatif rendah ini akan mencerminkan bahwa laba suatu perusahaan kurang atau tidak berkualitas (Dewi dan Putra 2017).

Perusahaan dengan tingkat *leverage* tinggi berarti memiliki utang lebih besar dibandingkan modal. Pemodal akan berasumsi bahwa perusahaan yang memiliki *leverage* tinggi, laba yang dimiliki akan mengalir lebih banyak pada kreditur sehingga *good news* pada laba akan diberikan kepada kreditur dibanding pemegang saham, karena kreditur memiliki keyakinan bahwa perusahaan mampu melakukan pembayaran atas hutang dan bunga pokok pinjaman (Delvira dan Nelvirita 2013). Ini membuat informasi yang terkandung pada pengumuman laba akan di respon

lebih cepat oleh kreditur, dan direspon negatif oleh pemegang saham, karena investor beranggapan perusahaan akan lebih mengutamakan pembayaran hutang dibanding pembayaran deviden.

Penelitian yang dilakukan (Sari et al. 2018) membuktikan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *earnings response coefficient* (ERC) dengan hasil temuan tersebut menjelaskan bahwa besar/kecilnya total liabilitas yang dimiliki perusahaan dapat mempengaruhi kualitas laba dengan indikasi bila perusahaan memiliki total hutang yang tinggi akan menghasilkan kualitas laba yang buruk dan dapat mempengaruhi respon pasar yang lemah sehingga *earnings response coefficient* menjadi rendah. Hasil ini juga didukung oleh penelitian (Mehdi et al. 2010) bahwa setiap perusahaan yang memiliki *leverage* tinggi membuat *earnings response coefficient* semakin rendah. Berdasarkan teori dan penelitian yang telah dilakukan, maka hipotesis pertama yang diajukan adalah:

H₁ : *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap koefisien respon laba

2.3.2. Pengaruh Kesempatan Bertumbuh terhadap Koefisien Respon Laba

Menurut (Hasanzade et al. 2013) kesempatan bertumbuh perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk mengidentifikasi sumber-sumber pendanaan potensial perusahaan (baik dari internal maupun eksternal) guna melakukan kegiatan investasi dan untuk memberikan perencanaan yang tepat bagi perusahaan.

Pemegang saham akan memberikan respon yang lebih kepada perusahaan yang memiliki kemungkinan kesempatan bertumbuh yang tinggi, karena perusahaan dengan kesempatan bertumbuh tinggi akan memberikan manfaat yang tinggi di masa depan bagi pemegang saham (Susanto 2012).

Kesempatan bertumbuh suatu perusahaan di waktu yang akan datang merupakan suatu prospek positif yang dapat mendatangkan laba perusahaan. Prospek tersebut menjadi sebuah sinyal baik terhadap investor maupun para pemangku kepentingan (*stakeholders*) lainnya. Apabila perusahaan terus

bertumbuh maka akan menarik respon positif dari investor lebih besar karena harapan keuntungan yang didapatkan dari perusahaan semakin tinggi sehingga menaikkan koefisien respon laba perusahaan tersebut (Fauzan dan Purwanto 2017).

(Setiawati et al. 2014) juga mengungkapkan perusahaan yang memiliki kesempatan tumbuh yang lebih besar akan memiliki koefisien respon laba yang tinggi, kondisi tersebut menunjukkan semakin besar kesempatan bertumbuh perusahaan maka semakin tinggi kesempatan mendapatkan laba yang diperoleh pada masa yang akan datang dan perusahaan yang mengalami pertumbuhan tinggi, pengaruh laba akuntansi terhadap harga saham akan lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang mengalami pertumbuhan rendah.

Teori tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan (Susanto 2012) dan (Hasanzade et al. 2013) yang membuktikan bahwa perusahaan dengan kesempatan bertumbuh lebih besar akan memperoleh koefisien respon laba yang tinggi. Berdasarkan analisis dan penelitian terdahulu, maka hipotesis kedua yang diajukan adalah:

H₂: Kesempatan bertumbuh berpengaruh positif signifikan terhadap Koefisien Respon Laba

2.3.3. Pengaruh Profitabilitas terhadap Koefisien Respon Laba

Profitabilitas memiliki kaitan dengan reaksi pasar atas laba perusahaan. Rasio profitabilitas menjadi hal yang diperlukan bagi investor dikarenakan dapat mengukur kinerja perusahaan untuk mempertimbangkan sejauh mana investasi yang akan dilakukan akan mampu memberikan *return* yang sesuai dengan tingkat yang diisyaratkan investor. Rasio profitabilitas dapat mengukur efektifitas kinerja perusahaan dan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu (Setiawati et al., 2014).

Menurut Fauzan dan Purwanto (2017) perusahaan yang baik adalah perusahaan yang memiliki efisiensi operasional yang baik, sehingga memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi. Jika perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi maka akan mempengaruhi tingkat koefisien respon laba. Menurut

Aryanti dan Sisdyani (2016) profitabilitas berhubungan positif dengan respon investor, yaitu semakin besar profitabilitas maka semakin besar pula respon investor. Apabila profitabilitas dikaitkan dengan koefisien respon laba maka dapat dikatakan bahwa jika profitabilitas perusahaan tinggi, laba yang dihasilkan perusahaan meningkat, yang selanjutnya akan mempengaruhi para investor untuk menanamkan modalnya.

Menurut penelitian Setiawati *et al.* (2014) besar kecilnya profitabilitas yang diperoleh perusahaan berpengaruh terhadap koefisien respon laba (ERC), sehingga mampu digunakan untuk meningkatkan koefisien respon laba dimasa mendatang dibandingkan dengan perusahaan dengan profitabilitas rendah. Sejalan dengan penelitian Mahendra dan Wirama (2017) dengan kesimpulan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan pada *earnings response coefficient*. Penelitian Aryanti dan Sisdyani (2016) menunjukkan profitabilitas berpengaruh pada *earnings response coefficient* dan nilai koefisien regresi menunjukkan tanda positif, yang artinya profitabilitas berpengaruh positif terhadap *earnings response coefficient* . Berdasarkan dari beberapa penjelasan diatas, maka hipotesis yang akan dinyatakan oleh peneliti adalah:

H₃ : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Koefisien Respon Laba

2.3.4. Pengaruh *Leverage*, Kesempatan Bertumbuh dan Profitabilitas terhadap Koefisien Respon Laba

Segala kegiatan operasional dan kinerja suatu perusahaan dapat dikemukakan oleh pihak perusahaan dalam suatu laporan keuangan (*financial statement*) dan laporan tahunan (*annual report*). Dari laporan tersebut dapat dinyatakan suatu perhitungan yang dapat digunakan sebagai alat analisis yang dapat bermanfaat bagi pihak berkepentingan. Pihak-pihak tersebut meliputi pemerintah, masyarakat, *supplier*, maupun investor. Laporan keuangan yang berfungsi sebagai alat analisis untuk pengambilan keputusan investasi, biasanya digunakan oleh para investor. Investor perlu suatu analisis guna meyakinkan diri untuk menentukan perusahaan

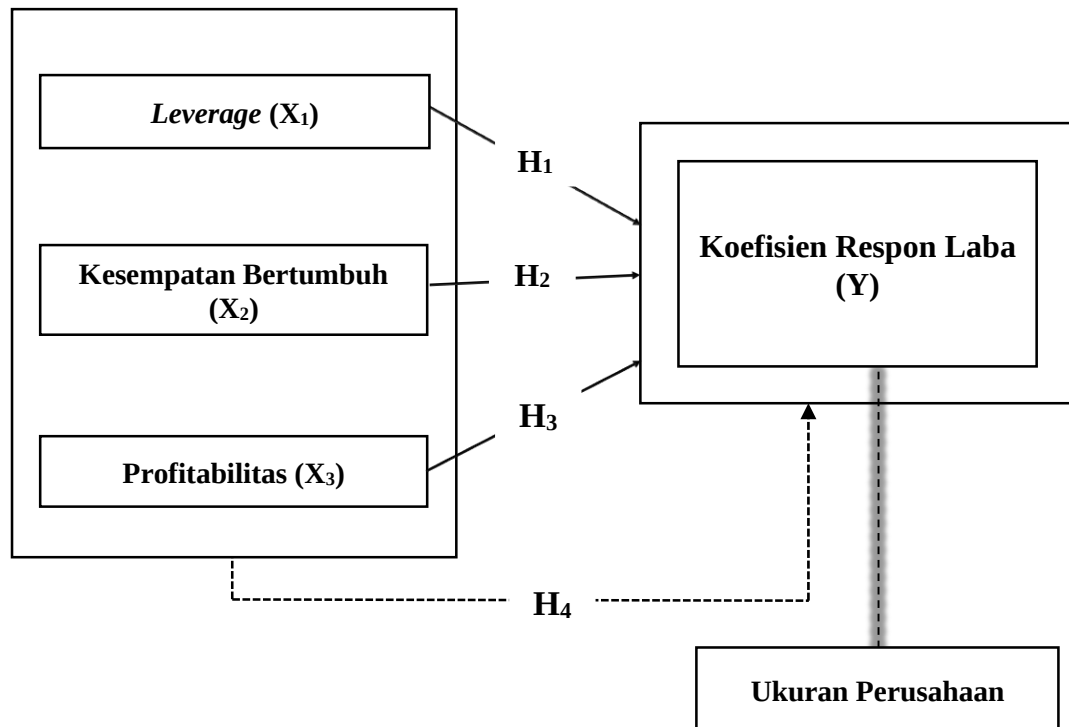
yang dapat ditanamkan modalnya, dari sisi utang, prospek pertumbuhan serta tingkat keuntungan laba yang dihasilkan perusahaan akan dijadikan acuan.

Pihak investor dapat melihat dari tiga aspek tersebut, agar menilai perusahaan bahwasannya apakah tepat dijadikan tempat investasi yang menguntungkan. *Leverage* dapat dijadikan instrumen analisis untuk melihat perusahaan menggunakan utang maupun pinjaman secara wajar atau tidak. *Leverage* yang tinggi dapat berdampak pada prospek pertumbuhan dimasa yang akan datang. Perusahaan dengan utang cukup tinggi membuat risiko dari perusahaan juga menjadi tinggi, dengan ini prospek pertumbuhan perusahaan akan mengalami penurunan dan bisa jadi akan mengalami kebangkrutan. Namun jika utang/pinjaman digunakan perusahaan secara wajar akan meningkatkan kesempatan bertumbuh perusahaan dan perolehan laba yang dihasilkan akan stabil serta bisa jadi meningkat. Ini membuat perusahaan memiliki peluang yang tinggi untuk memperoleh laba dan berdampak pada tingginya profitabilitas.

Dari keterkaitan aspek tersebut akan berdampak pada kualitas informasi laba yang akan diperoleh oleh investor agar dapat menentukan perusahaan yang akan di berikan modal. Investor akan menentukan sikap dan perilaku mereka dalam menanggapi informasi yang diperoleh dari perusahaan, baik itu dari laporan keuangan maupun laporan tahunan yang dipublikasi di Bursa Efek. Maka dari itu *leverage*, kesempatan bertumbuh dan profitabilitas dapat mempengaruhi koefisien respon laba. Berdasarkan penjelasan diatas, maka peneliti dapat menyatakan hipotesis :

H₄ : *Leverage*, Kesempatan Bertumbuh dan Profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Koefisien Respon Laba

2.4. Kerangka Konseptual Penelitian



Gambar 2.1
Kerangka Hipotesis

Penelitian ini menggunakan koefisien respon laba sebagai variabel dependen yang akan dipengaruhi oleh *leverage*, kesempatan bertumbuh dan profitabilitas sebagai variabel independen dan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol.