

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar modal dapat diartikan sebagai pasar untuk berbagai instrument keuangan atau sekuritas jangka panjang yang diperjual belikan, baik dalam bentuk surat hutang ataupun modal sendiri, yang diterbitkan oleh pemerintah maupun perusahaan swasta (Husnan, 1996 dalam Aruzi, Iqbal dan Bandi, 2003).

Pasar modal di Indonesia sudah ada sejak masa penjajahan Belanda pada tanggal 14 Desember 1912 dengan dibentuknya 13 asosiasi broker di Jakarta yang memperdagangkan saham-saham perusahaan Belanda. Akan tetapi Pasar Modal, Pembentukan Badan Pembina Pasar Modal, Pembentukan Badan Pelaksana Pasar Modal (BAPEPAM) dan PT. Danareksa.

Pasar Modal Indonesia sampai tahun 1988 hanya mempunyai 24 perusahaan yang tercatat di BEJ (Bursa Efek Jakarta), sehingga dikatakan pasar modal Indonesia dalam keadaan tidur panjang. Kemudian setelah tahun 1988 pasar modal Indonesia mengalami peningkatan aktivitas yaitu dengan terus bertambahnya perusahaan yang terdaftar di BEJ dan pada tahun 1990 telah mencapai 122 perusahaan dan terus meningkat sampai tahun 2002 telah mencapai 316 (Iqbal dan Bandi, SNA VI Surabaya, 2003)

Perubahan yang sangat besar di pasar modal memiliki peranan penting dalam kehidupan ekonomi, sejalan dengan kesadaran masyarakat akan pentingnya peranan pasar modal dalam penyediaan dana jangka panjang, yaitu sebagai

perantara bagi pihak surplus dan pihak defisit dana. Pasar modal adalah juga sebagai lembaga pemupukan modal dan mobilisasi dana, dimana pasar modal akan memberikan hasil seperti yang diharapkan, apabila pasar modal itu efisien.

Pasar modal yang efisien dapat mendukung perkembangan ekonomi, karena adanya alokasi dana dari sektor yang kurang produktif ke sektor yang lebih produktif. Pasar modal dapat memperkokoh struktur permodalan di dunia usaha, karena dunia usaha dapat mengatur kombinasi sumber pembiayaan jangka panjang dan jangka pendek (Jusuf, 2002). Berdasarkan pertimbangan tersebut diatas, pasar modal harus menciptakan suatu mekanisme yang dapat melindungi kepentingan pihak *surplus* dana (*investor*), yaitu dengan memberikan informasi yang lengkap dan benar, sehingga dapat memahami secara menyeluruh keadaan emiten bursa efek dari berbagai aspek, terutama aspek keuangan, serta perkembangan aktivitas di bursa efek (Suwito dan Arlen, 2005).

Pasar modal memperdagangkan beberapa jenis sekuritas yang mempunyai tingkat risiko berbeda-beda. Saham merupakan salah satu sekuritas yang mempunyai tingkat risikp cukup tinggi. Risiko tinggi tercermin dari ketidakpastian *return* yang akan diterima investor dimasa depan. Hal ini disebabkan risiko saham berhubungan dengan keadaan-keadaan yang terjadi, seperti keadaan perekonomian, politik, industri dan keadaan perusahaan atau emiten.

Risiko investasi di pasar modal pada prinsipnya berkaitan dengan kemungkinan terjadinya perubahan harga saham. Risiko merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan investor dalam berinvestasi dalam pasar modal

sehingga informasi risiko menjadi penting. Investor akan cenderung berinvestasi pada perusahaan yang memiliki risiko minimal. Oleh karena itu, risiko menjadi salah satu informasi yang dapat memperjelas hubungan *earning* dan *return* saham. Perusahaan dengan risiko yang lebih rendah akan dinilai baik oleh investor dan pelaku pasar modal yang ditunjukkan dengan perubahan harga positif. Hal ini konsisten dengan teori efisiensi pasar (Fama, 1970) yang menjelaskan bahwa suatu pasar sekuritas dikatakan efisien jika harga-harga sekuritas “mencerminkan secara penuh” informasi yang tersedia (Wirasai, 2008 dalam Saputra, 2010).

Risiko keuangan dapat ditelusuri melalui analisis rasio keuangan dan analisis diskriminan keuangan. Salah satu tujuan dan keunggulan dari rasio adalah dapat digunakan untuk membandingkan hubungan *return* dan risiko dari perusahaan dengan ukuran yang berbeda. Rasio juga dapat menunjukkan profil suatu perusahaan, karakteristik ekonomi, strategi bersaing dan keunikan karakteristik operasi, keuangan dan investasi. rasio keuangan digunakan untuk membandingkan risiko dan tingkat imbal hasil dari berbagai perusahaan untuk membantu investor dan kreditor membuat keputusan investasi dan kredit yang baik (White et al., 2002 dalam Ulpui, 2006).

Ada empat kategori rasio yang digunakan untuk mengukur berbagai aspek dari hubungan risiko dan *return* (White et al., 2002), yaitu : analisis likuiditas, analisis aktivitas, analisis *solvency* dan *long term debt (leverage)*, serta analisis profitabilitas. Dalam penelitian ini kategori rasio yang akan digunakan untuk melakukan analisis mendalam mengenai hubungan risiko dan *return* adalah 2

analisis terakhir, yakni analisis *long term debt (leverage)*, serta analisis profitabilitas (Ulupui, 2006).

Analisis *solvency* dan *long term debt (Leverage)*, merupakan analisis yang menelaah struktur modal perusahaan, termasuk sumber dana jangka panjang dan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban investasi dan utang jangka panjang dan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban investasi dan utang jangka panjang, Rasio yang digunakan dalam analisis ini adalah *Debt To Total Assets Ratio*, yaitu rasio yang menghitung berapa dari keseluruhan kebutuhan dana yang dibiayai dengan hutang. *Debt To Total Assets Ratio* dari total liabilities dibagi dengan total asset (Ulupui, 2006).

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba (*Profit*). Laba inilah yang akan menjadi dasar pembagian dividen perusahaan, apakah dividen tunai ataupun dividen saham (Hermi, 2004). Laba diperoleh dari selisih antara harta yang masuk (Pendapatan dan Keuntungan) dan harta yang keluar (beban dan kerugian). Laba perusahaan tersebut dapat ditahan (sebagai laba ditahan) dan dapat dibagi (sebagai dividen). Sehingga peningkatan laba bersih perusahaan *investee* akan meningkatkan tingkat pengembalian investasi berupa pendapatan dividen bagi investor (Suharli dan Megawati, 2005)

Profitabilitas dapat diukur melalui jumlah laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi atau aktiva, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik. Ang (1997) mengungkapkan bahwa rasio profitabilitas atau rasio rentabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Lintner (1956) memberikan pembuktian secara empiris bahwa terdapat stabilitas dalam

pembayaran dividen perusahaan. Smith (1971) juga menunjukkan bahwa terdapat kecenderungan yang kuat bagi perusahaan untuk menghindari memotong dividen (Suharli dan Megawati, 2005). Pengukuran profitabilitas, salah satunya menggunakan rasio *return on investment* (ROI). ROI merupakan tingkat pengembalian investasi dan investasi perusahaan pada aktiva. ROI sering disebut juga *Return on Assets* atau *ROA*.

Istilah struktur kepemilikan digunakan untuk menunjukkan bahwa variabel-variabel yang penting didalam struktur modal tidak hanya ditentukan oleh jumlah utang dan *equity* tetapi juga oleh prosentase kepemilikan oleh *manager* dan *institusional* (Jensen dan Meckling, 1976 dalam Harunan 2008).

Manajerial ownership dan *institusional investor* dapat mempengaruhi keputusan pencairan dana apakah melalui utang atau *right issue*. Jika pendanaan diperoleh akhirnya akan meningkatkan risiko. Kepemilikan institusional mempunyai arti penting dalam memonitor manajemen dalam mengelola perusahaan. Investor institusional dapat di substitusikan untuk melaksanakan peranan mendisiplinkan penggunaan *debt* (utang) dalam struktur modal (Haruan, 2008).

Selanjutnya Jensen dan Meckling (1976 ; 307) mempergunakan kerangka keagenan kepentingan antara *shareholder* (pemegang saham) manajer, dan *bondholder* (pemegang obligasi) atas keputusan-keputusan investasi dan pendanaan yang diambil perusahaan. Secara lebih umum, masalah ini mencakup penentuan struktur kepemilikan yang optimal dari perusahaan yang mencakup kuantitas relatif utang dan modal sendiri yang dipertahankan oleh manajer dan juga pihak

luar serta penjelasan tentang utang (utang jangka pendek, jangka panjang) dan ekuitas (Harunan, 2008).

Informasi laba merupakan salah satu bagian dari laporan keuangan yang banyak mendapat perhatian. Penelitian yang dilakukan oleh Beaver, *et al.* (1979) menunjukkan bahwa laba memiliki kandungan informasi yang tercermin dalam harga saham. Laba juga digunakan sebagai alat ukur untuk mengukur kinerja manajemen perusahaan selama periode tertentu, serta dapat digunakan untuk memperkirakan prospeknya di masa depan. Penelitian ini menggunakan *Standardized Unexpected Earning* (SUE) atau laba tak terduga sebagai salah satu variabel independen. Laba tak terduga (SUE) merupakan hasil perhitungan dari laba berjalan dikurangi dengan laba tahun sebelumnya, kemudian dibagi standart deviasi. SUE merupakan satu informasi bagi pihak investor untuk mengambil keputusan. Sansaloni dan Monika (2003) menyatakan bahwa penggunaan informasi laba, dapat mengurangi ketidakpastian kinerja keuangan perusahaan dimasa depan sehingga kualitas pengambilan keputusan akan semakin meningkat (Saputra, 2010).

Kuatnya reaksi pasar terhadap informasi laba yang tercermin dari tingginya koefisien respon laba / *Earnings response coefficients* (ERC), menunjukkan laba yang dilaporkan berkualitas. Scott (2000), Cho dan Jung (1991) dalam Boediono (2005), menyatakan bahwa ERC mengukur seberapa besar return saham dalam merespon angka laba yang dilaporkan oleh perusahaan yang mengeluarkan sekuritas tersebut. Dengan kata lain ERC adalah reaksi atas laba yang diumumkan (*Published*) oleh perusahaan. Reaksi ini mencerminkan

kualitas dari laba yang dilaporkan perusahaan. Dan tinggi rendahnya ERC sangat ditentukan kekuatan responsif yang tercermin dari informasi (*good/bad news*) yang terkandung dalam laba. Laba yang berkualitas harga sahamnya akan tinggi karena direspon sangat baik oleh pasar (Saputra, 2010).

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan diatas, yang menitikberatkan pada faktor-faktor yang mempengaruhi *Earning Response Coefisient*, maka dapat diajukan beberapa rumusan masalah, yaitu :

1. Apakah *long term debt (leverage)* berpengaruh terhadap koefisien respon laba (*earning response coefficient*)
2. Apakah rasio profitabilitas (ROI) berpengaruh terhadap koefisien respon laba (*earning response coefficient*)
3. Apakah struktur kepemilikan berpengaruh terhadap koefisien respon laba (*earning response coefficient*)

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari diadakannya penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana pengaruh dari *long term debt (leverage)*. Rasio profitabilitas, dan struktur kepemilikan terhadap koefisien respon laba (*earning response coefficient*)

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian mengenai “Leverage, Rasio Profitabilitas, dan Struktur Kepemilikan terhadap Koefisien Respon Laba (*earning response coefficient*), diharapkan dapat bermanfaat :

1. Bagi investor, sebagai bahan pertimbangan untuk melihat bagaimana pengaruh dari *Long Term Debt (Leverage)*, Rasio Profitabilitas dan Struktur Kepemilikan terhadap Koefisien Respon Laba (*earning response coefficient*).
2. Bagi pengembangan Ilmu Pengetahuan, penelitian ini diharapkan dapat menambah khazanah wawasan dan pengetahuan, serta sebagai referensi untuk penelitian selanjutnya.
3. Bagi peneliti, untuk menerapkan teori-teori yang pernah diterima dan untuk mengetahui apakah teori-teori dapat diterapkan dalam pemecahan masalah pada praktek yang nyata.
4. Bagi perusahaan, sebagai pertimbangan kepada pihak perusahaan bahwa terdapat pengaruh Leverage, Rasio Profitabilitas, dan Struktur Kepemilikan terhadap Koefisien Respon Laba (*earning response coefficient*).

1.5 Kontribusi Penelitian

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang telah dilakukan oleh Zahroh Naimah dan Siddharta Utama, 2006 dalam Simposium Nasional Akuntansi IX Padang, dan Dhamar Yudho Aji dan Aria Farah Mita, 2010 dalam Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto.

Penelitian yang dilakukan oleh Zahroh Naimah dan Siddharta Utama, 2006 lebih menitikberatkan pada pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan dan

profitabilitas perusahaan terhadap koefisien respon laba dan koefisien respon nilai buku ekuitas sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Dhamar Yudho Aji dan Aria Farah Mita, lebih menitikberatkan pada pengaruh profitabilitas, risiko keuangan, nilai perusahaan, dan struktur kepemilikan terhadap praktek perataan laba. (*earning response coefficient*) yang selanjutnya akan memberi bukti empirik kita adalah berbeda dengan kedua penelitian terdahulu baik yang dilakukan oleh Zahroh Naimah dan Siddharta Utama, 2006 dan Dhamar Yudho Aji dan Aria Farah Mita, 2010.

Penelitian ini akan menguji pengaruh dari risiko keuangan yang dilihat dari analisis *solvabilitas* dan *long term debt (leverage)*, rasio profitabilitas dan kepemilikan manajerial terhadap koefisien repons laba

