

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Penelitian Terdahulu**

*State of the art of ERC studies* menunjukkan bahwa dari sekitar tahun 1970-an hingga sekarang, studi tentang laba akuntansi bisa dikategorikan ke dalam dua kategori, yaitu (1) studi tentang kandungan informasi laba akuntansi dan (2) studi tentang koefisien respon laba (ERC). Yang beberapa studi bersifat deskriptif, untuk memeriksa sejauh mana laba akuntansi di respon oleh pengguna laporan keuangan dan dampak laba tersebut terhadap harga saham.

Penelitian terdahulu oleh Zainal Arifin (2003) menyatakan dalam risetnya yaitu *Value-relevance* atau respon pasar dalam pengumuman *earnings* dapat berbeda karena berbedanya karakteristik suatu negara dan dapat pula berbeda dengan berbedanya pengelolaan suatu perusahaan. Perusahaan yang dikelola dengan baik (*good corporate governance*) memiliki ciri diantaranya menyampaikan informasi dengan lebih cepat, akurat, dan lengkap. Ini berakibat volume perdagangan, yang merupakan cerminan dari divergensi ekspektasi investor, pada saat pengumuman *earnings* akan relatif lebih kecil pada perusahaan yang bagus *corporate governance*-nya.

Studi ini memakai data indeks persepsi *corporate governance* yang dilakukan oleh Majalah SWA dan Indonesian Institute of Corporate Governanace (IICG) terhadap 52 perusahaan yang masuk indeks LQ 45, untuk menganalisis pengaruh *corporate governanace* terhadap respon pasar atas pengumuman

*earnings*. Indeks tersebut disusun berdasarkan 7(tujuh) kriteria: (1) komitmen perseroan terhadap *corporate governance* (2) pelaksanaan RUPS dan perlakuan *minority shareholders* (3) dewan komisaris (4) struktur direksi (5) hubungan dengan *stakeholders* (6) transparansi dan akuntabilitas, dan (7) tanggapan terhadap riset IICG.

Pada penelitian terdahulu oleh Fathia Annisa (2013), dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa komisaris independen dan ukuran dewan direksi berpengaruh signifikan terhadap kualitas laba. Ketika komisaris independen dan ukuran dewan direksi semakin besar, maka kualitas laba akan semakin besar, demikian pula sebaliknya. Komite audit dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kualitas laba.

Dalam penelitian ini populasi yang digunakan adalah pada perusahaan Sektor Keuangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menjadikan kualitas laba sebagai variabel dependen. Dan pengukuran menggunakan *Earnings Response Coefficient (ERC)*. Yang dimana ERC adalah hubungan regresi antara laba yang dilaporkan dengan return saham. Indikator yang digunakan adalah koefisien regresi antara *Market Adjusted Return* dan *Earning per Share* yang dibagi dengan harga saham.

Penelitian terdahulu selanjutnya yaitu Syafrudin (2004), menyatakan bahwa terdapat berbagai faktor yang melandasi bahwa tidaktepatwaktu penyampaian laporan keuangan merupakan faktor yang berpengaruh terhadap kredibilitas/kualitas laba karenanya berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient (ERC)*, faktor-faktor tersebut adalah (1) Dari sudut pandang

ketepatan waktu penyampaian laporan keuangan, perusahaan yang menyampaikan laporan keuangan kepada public tepat waktu sesuai dengan aturan adalah perusahaan yang kinerjanya lebih baik dibanding dengan perusahaan yang tidak tepat waktu. (2) ketidaktepatan waktu penyampaian informasi laba akuntansi mengindikasikan adanya *noise* dalam informasi tersebut dan karena itu ketidaktepatan waktu berpengaruh terhadap kredibilitas atau kualitas laba. (3) informasi tidak tepat waktu merupakan informasi tidak relevan dan berpengaruh terhadap kredibilitas atau kualitas informasi laba. Jika informasi merupakan informasi yang tidak relevan, maka informasi menjadi tidak berguna atau tidak bermanfaat lagi bagi pembuat keputusan. (4) dari segi regulasi di Indonesia bahwa tepat waktu merupakan kewajiban bagi perusahaan terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) untuk menyampaikan laporan keuangan secara berkala. Jadi dari segi regulasi, apabila perusahaan tidak menyampaikan laporan keuangan dengan tepat waktu, ada alasan kuat untuk mempertanyakan atau meragukan kredibilitas atau kualitas informasi keuangan yang disajikannya, termasuk kredibilitas atau kualitas informasi laba akuntansi.

Dalam penelitian sampel penelitian meliputi perusahaan yang menyampaikan laporan keuangan tepat waktu dan tidak tepat waktu selama tahun 1998 hingga tahun 2001. Pengukuran menggunakan model regresi multipel *cross-sectional* terhadap *abnormal return*. Dengan kesimpulan akhir penelitian bahwa faktor ketidaktepatan waktu (lawan *timelines*) penyampaian laporan keuangan berpengaruh terhadap kredibilitas atau kualitas laba dan karenanya berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC).

## **2.2 Landasan Teori**

### **2.2.1 Pasar Modal**

Menurut UU No 8 Tahun 1995, pasar modal adalah kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkan, lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Pasar modal dalam arti sempit adalah suatu tempat dalam pengertian fisik dimana efek – efek diperdagangkan yang disebut bursa efek. Bursa efek adalah suatu sistem yang terorganisasi dengan mekanisme resmi untuk mempertemukan penjual efek (pihak yang defisit dana) dengan pembeli efek (pihak yang surplus dana) secara langsung atau melalui pembeli wakil-wakilnya (M. Samsul, 2006:43). Menurut UU No 8 Tahun 1995 menyebutkan bursa efek adalah sebagai pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem atau sarana untuk mempertemukan penawaran, jual, dan beli efek pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka.

Fungsi dari bursa efek adalah: (1) menciptakan pasar modal secara terus menerus bagi efek yang telah ditawarkan kepada masyarakat. (2) menciptakan harga yang wajar bagi efek yang bersangkutan melalui mekanisme pasar. (3) membantu pembelanjaan (pemenuhan dana) dunia usaha melalui penghimpunan dana masyarakat. (4) memperluas proses perluasan partisipasi masyarakat dalam kepemilikan saham perusahaan. ( Marzuki Usman, 1998: 27 )

### **2.2.2 Emiten**

Dilihat dari pihak yang memerlukan dana (modal). Pasar modal adalah wadah bagi perusahaan untuk memperoleh modal. (M. Samsul, 2006:43). Menurut UU No 8 Tahun 1995, emiten adalah pihak yang melakukan penawaran umum. Penawaran umum adalah kegiatan penawaran efek yang dilakukan oleh emiten untuk menjual efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam UU ini dan peraturan pelaksanaannya.

### **2.2.3 Investasi**

Investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang ( Marzuki Usman, 1998: 12 ). Sedangkan menurut Harmono ( 2009 : 9 ) Investasi modal merupakan aspek utama kebijakan manajemen keuangan karena investasi adalah bentuk alokasi modal yang realisasinya harus menghasilkan manfaat atau keuntungan di masa yang akan datang. dimana akan terjadi penggantian kerugian investor dalam hal: (1) waktu dari dana yang telah diperjanjikan, (2) tingkat inflasi yang diharapkan, (3) ketidakpastian dari pembayaran.

Dari hal tersebut dapat dikatakan bahwa alasan seseorang melakukan investasi dan apa yang mereka inginkan dari investasi sebagai berikut: (1) mereka berinvestasi untuk mendapatkan pengembalian mereka dari tabungan atas penundaan konsumsi, (2) mereka menginginkan tingkat pengembalian yang

mengganti kerugian mereka untuk waktu, tingkat inflasi yang diharapkan, dan ketidakpastian pengembalian.

Harapan dari investasi adalah adanya tingkat pengembalian (*return*) yang akan diterima di masa yang akan datang sehingga pada setiap kegiatan investasi selalu melekat unsur risiko atau ketidakpastian, artinya sangat sulit untuk memperkirakan hasil dari yang diperoleh dari kegiatan investasinya.

Dalam PSAK No. 13 paragraf 03 pengertian investasi adalah suatu aktiva yang digunakan perusahaan untuk pertumbuhan kekayaan (*accretion of wealth*) melalui distribusi hasil investasi (seperti bunga, *royalty*, deviden, uang sewa), untuk apresiasi nilai investasi, atau untuk manfaat lain bagi perusahaan yang berinvestasi seperti manfaat yang diperoleh melalui hubungan perdagangan. Investasi secara umum dapat dibagi menjadi dua (Sunariyah 2000):

1. Investasi langsung

Investasi langsung adalah investasi dengan pemilikan surat – surat berharga secara langsung dalam perusahaan yang telah *go public* dengan harapan akan mendapatkan keuntungan berupa deviden dan *capital gain*.

2. Investasi tidak langsung

Investasi tidak langsung adalah investasi yang terjadi jika surat – surat berharga yang dimiliki diperdagangkan kembali oleh perusahaan investasi yang berfungsi sebagai perantara.

Berdasarkan definisi diatas dapat dikatakan bahwa investor dalam memilih perusahaan dapat melakukan penilaian kinerja perusahaan untuk menilai apakah mereka bisa mendapatkan *return* yang baik di masa depan. Karena *return* adalah

indikator yang mengindikasikan tingkat pengembalian dari investasi setelah jangka waktu tertentu. Jadi bila *return* suatu investasi makin besar serta tingkat pengembaliannya cepat, maka investor akan cepat pula menikmati keuntungan atas modal yang diinvestasikan.

#### **2.2.4 Saham**

Saham merupakan salah satu instrument pendanaan bagi perusahaan. Menurut M. Samsul (2006: 45) saham biasa (*common stock*) adalah saham – saham sebuah badan usaha yang tidak mendapatkan deviden dengan jumlah presentase yang ditetapkan dan yang menerima bagian paling akhir dalam harta kekayaan badan usaha bilamana usahanya dihentikan. Saham – saham demikian memberikan hak suara kepada pemiliknya dalam rapat anggota pemegang saham.

Dari pengertian di atas dapat disimpulkan lebih lanjut, bahwa para pemilik saham biasa secara bersama – sama merupakan pemilik perusahaan dan menanggung risiko perusahaan. Pemilikan modal sendiri dalam bentuk saham biasa dalam peristiwa likuidasi merupakan bagian paling akhir dalam memperoleh kekayaan yang dilikuidasikan, mereka menerima sisanya setelah para kreditor, pemegang saham preferen mendapatkan haknya secara penuh. (Marzuki, 1998: 78)

#### **2.2.5 Tingkat Pengembalian Saham (*Return Saham*)**

Investor di pasar modal Indonesia tentunya melakukan investasi pada suatu instrument yang diinginkan dengan harapan memperoleh pengembalian yang

sesuai. *Return* saham atau pengembalian saham menurut Samsul ( 2006 : 291-292 ) adalah pendapatan yang dinyatakan dalam presentase dari modal awal investasi. Pendapatan investasi dalam saham ini meliputi keuntungan jual beli saham, di mana jika untung di sebut *capital gain* dan jika rugi disebut *capital loss*. Di samping *capital gain*, investor juga akan menerima dividen tunai setiap tahunnya. Emiten akan membagikan dividen tunai dua kali setahun, dimana yang pertama disebut dividen yang dibayarkan selama tahun berjalan, sedangkan yang kedua disebut dividen final yang dibagikan setelah tutup tahun buku.

Komponen suatu *return* terdiri atas 2 jenis, yaitu:

1. Keuntungan lancar (*current income*)

Adalah keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat periodik seperti pembayaran bunga deposito, bunga obligasi, dividen, dan sebagainya.

2. Keuntungan selisih harga (*capital gain*)

Adalah keuntungan yang diterima karena adanya selisih antar harga jual dan harga beli suatu instrument investasi.

Hasil dari perolehan investasi disebut dengan *return*. *Return* dapat berupa *return* realisasi, yaitu *return* yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi di masa yang akan datang.

*Return* realisasi dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* historis ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi dan risiko di masa datang.

$$\text{Return Saham} = \frac{p_t - p_{t-1}}{p_{t-1}}$$



Keterangan:

$P_t$  = Harga saham periode sekarang

$P_{t-1}$  = Harga saham periode sebelumnya

### **2.2.6 Laba Akuntansi**

Informasi laba akuntansi sudah sejak lama dipakai investor, kreditur dan pengguna lainnya dalam mengambil keputusan. Informasi mengenai laba ini dapat dilihat pada laporan keuangan. Menurut Harianto dan Sudomo (1998) informasi laba ini juga sering kali digunakan sebagai ukuran kinerja atau sebagai dasar ukuran yang lain seperti imbalan investasi (*ROI*) atau penghasilan perusahaan (*EPS*). Angka - angka labamerupakan informasi akuntansi dan informasi spesifik perusahaan yangdigunakan perusahaan untuk memuaskan kebutuhan publik. Angka -angka tersebut memiliki kandungan informasi yang penting karena digunakan oleh manajemen untuk menyampaikan informasi mengenai kinerja dan prospek perusahaan di masa yang akan datang.

### **2.2.7 Hubungan Laba Akuntansi dengan Return Saham**

Pemegang saham sebuah perusahaan publik akan sangat berkepentingan untuk memanfaatkan informasi berupa laporan keuangan. Karena laporan keuangan digunakan oleh pemilik perusahaan untuk menilai kinerja manajemen sebagai pihak yang diberi tanggung jawab untuk menjalankan dana pemegang saham. Agar bisa mengendalikan manajemen, pemegang saham meminta manajemen untuk melaporkan kinerja mereka setiap periode tertentu. Laporan keuangan

adalah salah satu bahan informasi yang digunakan oleh pemegang saham untuk membuat kebijakan yang berhubungan dengan perusahaan dan manajemen. Atas dasar laporan keuangan pemegang saham akan menentukan apakah akan mengganti atau tidak mengganti manajemennya, kebijakan untuk mengalihkan kepemilikan, dan sebagainya.

Menurut Harianto dan Sudomo (1998) pemegang saham akan mengalihkan kepemilikannya apabila dalam jangka menengah perusahaannya tidak memberikan informasi *earning* yang cukup memadai. Beberapa penelitian di pasar modal juga menunjukkan adanya pengaruh pada harga saham di pasar sekunder. Apabila *earning* terus meningkat, harga saham perusahaan tersebut bisa diprediksi mengalami kenaikan. *Earning* meningkat akan mengakibatkan harga saham meningkat otomatis *return* meningkat.

### **2.2.8 Informasi Laba dan Reaksi Investor**

Sebagai salah satu elemen laporan keuangan, laba akuntansi dipandang penting karena merupakan cerminan kemampuan manajemen perusahaan dalam mengelola sumber daya-sumber daya yang dipercayakan kepadanya (SAK 2007). Dengan menggunakan informasi ini, ketidakpastian tentang kinerja keuangan perusahaan di masa depan dapat dikurangi dan pada akhirnya kualitas pengambilan keputusan pun semakin meningkat (Butar – Butar, 2004).

Pada saat proses pengambilan keputusan berlangsung, investor terkondisikan pada berbagai hal yang dipercayainya. Kepercayaan yang bersifat personal ini tumbuh dari pengalaman kumulatif investor seperti pelatihan,

pendidikan dan pengalaman investasi masa lalu (Beaver, 1998). Lebih jauh lagi kepercayaan - kepercayaan ini juga dipengaruhi oleh laporan keuangan masa lalu, laporan analisis dan tulisan-tulisan dalam berbagai majalah dan surat kabar.

Dengan menggunakan seluruh informasi yang dapat diperoleh dan ditambah dengan pengalaman-pengalaman masa lalu, seorang investor membangun ekspektasi atas *return* yang mungkin diperoleh dari investasi yang akan dilakukan. Namun kepercayaan seorang investor tidak selalu sama dengan investor lain walaupun memiliki informasi yang sama. Perbedaan dalam kemampuan menginterpretasikan berpengaruh besar dalam proses pengambilan keputusan investasi. Jadi sangat sulit untuk memprediksikan tindakan apa yang diambil seorang investor. Dalam pasar saham, harga hanya akan bergerak apabila sebagian besar investor memiliki keputusan yang sama (Butar-Butar, 2004)

Segera setelah laba diterbitkan atau diumumkan secara luas, investor akan membandingkan angka laba yang dilaporkan dengan laba yang diharapkan. Seorang investor dengan ekspektasi laba yang rendah mungkin memandang laba yang dilaporkan sebagai "*good news*" di lain pihak investor yang memiliki ekspektasi laba yang tinggi akan menganggap ini sebagai "*bad news*". Jika jumlah investor yang memandang laba yang dilaporkan sebagai *bad news* lebih banyak maka harga saham perusahaan akan mengalami penurunan. Dan demikian pula sebaliknya. Mekanisme harga seperti ini dikenal dengan sebutan *Efficient Market Theory* (Butar-Butar, 2004)

Menurut Scott (2001), seperti yang dikutip oleh Ratna Kartika Sari (2010) ada empat alasan mengapa investor bereaksi terhadap pengumuman laporan keuangan (informasi laba) yaitu:

1. Investor memiliki keyakinan sebelumnya atas *expected return* dan risiko dari suatu saham yang didasarkan pada semua informasi yang tersedia secara publik.
2. Berdasarkan pengumuman laba bersih tahun sekarang sejumlah investor akan memutuskan untuk lebih lihai (*informed*) dalam menganalisa angka-angka laba.
3. Para investor merevisi keyakinan mereka tentang profitabilitas dan *return* masa depan yang tinggi akan cenderung membeli saham – saham perusahaan pada harga pasar saat ini dan sebaliknya untuk investor yang telah merevisi keyakinan mereka yang terlalu rendah (evaluasi mereka terhadap risiko dari saham – saham tersebut mungkin juga direvisi).
4. Investor berharap untuk mengamati volume saham yang diperdagangkan segera meningkat setelah perusahaan melaporkan laba bersihnya.

### **2.2.9 Corporate Governance**

*Corporate governance* atau tata kelola perusahaan adalah rangkaian proses, kebiasaan, kebijakan, aturan, dan institusi yang mempengaruhi kondisi suatu perusahaan. Isu mengenai *corporate governance* mulai mengemuka di Indonesia sejak tahun 1998 ketika Indonesia mengalami krisis ekonomi yang panjang. *Corporate Governance* juga mencakup hubungan antara para pemangku

kepentingan (*stakeholder*) yang terlibat serta tujuan pengelolaan perusahaan. Pihak-pihak utama dalam *corporate governance* adalah pemegang saham, manajemen, dan dewan direksi. Pemangku kepentingan lainnya termasuk karyawan, pemasok, pelanggan, bank dan kreditor lain, regulator, lingkungan, serta masyarakat luas. Dalam penelitian ini variabel penerbitan saham baru dan kualitas laba menjadi bagian dari *Corporate Governance*.

Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI) mendefinisikan *corporate governance* sebagai “seperangkat peraturan yang menetapkan hubungan antara pemegang saham, pengurus, pihak kreditor, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya sehubungan dengan hak-hak dan kewajiban mereka”. Tujuan *corporate governance* adalah untuk menciptakan nilai tambah bagi pihak-pihak pemegang kepentingan.

Prinsip-prinsip *good corporate governance* secara umum maupun secara prinsip OECD (OECD 2004) terdapat lima prinsip dasar dari *good corporate governance* yaitu:

1. Transparency (keterbukaan informasi), yaitu keterbukaan dalam melaksanakan proses pengambilan keputusan dan keterbukaan dalam mengemukakan informasi materiil dan relevan mengenai perusahaan.
2. Accountability (akuntabilitas), yaitu kejelasan fungsi, struktur, sistem, dan pertanggung jawaban organ perusahaan sehingga pengelolaan perusahaan terlaksana secara efektif.

3. Responsibility (pertanggungjawaban), yaitu kesesuaian (kepatuhan) di dalam pengelolaan perusahaan terhadap prinsip korporasi yang sehat serta peraturan perundangan yang berlaku.
4. Independency (kemandirian), yaitu suatu keadaan dimana perusahaan dikelola secara profesional tanpa benturan kepentingan dan pengaruh/tekanan dari pihak manajemen yang tidak sesuai dengan peraturan dan perundangan-undangan yang berlaku dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat.
5. Fairness (kesetaraan dan kewajaran), yaitu perlakuan yang adil dan setara di dalam memenuhi hak-hak stakeholder yang timbul berdasarkan perjanjian serta peraturan perundangan yang berlaku. Esensi dari corporate governance adalah peningkatan kinerja perusahaan melalui supervisi atau pemantauan kinerja manajemen dan adanya akuntabilitas manajemen terhadap pemangku kepentingan lainnya, berdasarkan kerangka aturan dan peraturan yang berlaku.

Sedangkan prinsip-prinsip *corporate governance* yang dinyatakan oleh FCGI diantaranya mencakup (1) hak-hak pemegang saham yang harus diberi informasi dengan benar dan tepat waktu mengenai perusahaan serta dapat ikut serta dalam pengambilan keputusan mengenai perubahan-perubahan yang sifatnya mendasar, (2) perlakuan yang sama terhadap semua pemegang saham termasuk minoritas dan asing serta melarang perdagangan oleh pihak dalam, (3) peranan pemegang saham harus diakui sesuai ketentuan hukum dan perusahaan

mendorong terciptanya kerjasama antar pihak berkepentingan untuk menciptakan kekayaan, lapangan kerja, dan perusahaan yang sehat dari sisi keuangan.

Ada tiga entitas yang harus ada dalam sebuah perusahaan yaitu dewan komisaris independen, dewan direksi dan komite audit. Yang masing-masing memiliki peran penting dalam mengimplementasikan prinsip corporate governance.

Komisaris Independen adalah anggota Dewan Komisaris yang tidak terafiliasi dengan Direksi, anggota Dewan Komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali, serta bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata demi kepentingan perusahaan, dalam OECD 2004. Dewan komisaris merupakan inti dari pelaksana *good corporate governance*. Komisaris independen ditugaskan untuk melakukan fungsi pengawasan dan menjamin pelaksanaan strategi perusahaan. Komisaris independen juga mengawasi dan memberi nasehat kepada direksi, mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan serta mewajibkan terlaksananya akuntabilitas, fungsi akuntabilitas komisaris ini ditujukan agar perlindungan terhadap para *stakeholders* dikelola oleh perusahaan dengan baik. Melalui peranannya, komisaris independen diharapkan dapat memberikan kontribusi yang efektif terhadap hasil penyusunan laporan keuangan.

Keberadaan komisaris independen diatur dalam ketentuan peraturan pencatatan Bursa Efek Indonesia (BEI) Nomor 1-A yang berlaku sejak tanggal 1 Juli 2000. Dalam peraturan tersebut dinyatakan:

“Perusahaan yang tercatat di BEI wajib memiliki komisaris independen yang jumlahnya secara proporsional sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki oleh bukan pemegang saham pengendali dengan ketentuan jumlah komisaris independen sekurang-kurangnya 30% dari jumlah seluruh anggota komisaris”.

Komite audit adalah sekumpulan orang yang dipilih dari anggota dewan komisaris yang bertanggung jawab untuk mengawasi proses pelaporan keuangan dan pengungkapan (*disclosure*). Komite audit bertugas untuk membantu dewan komisaris melakukan pemeriksaan atau meneliti yang dianggap perlu terhadap pelaksanaan fungsi direksi dalam melaksanakan pengelolaan perusahaan. Selain itu komite audit juga melaksanakan tugas penting berkaitan dengan sistem pelaporan keuangan melalui pengawasan terhadap proses pelaporan keuangan yang dilakukan oleh manajemen dan auditor independen. ( Peraturan Bapepam Nomor IX.I.5 )

Ada kemungkinan bahwa keberadaan komite audit dan komposisi komisaris independen yang tinggi bukan merupakan jaminan bahwa kinerja perusahaan akan semakin baik, sehingga pasar menganggap keberadaan komite audit dan komposisi komisaris independen bukanlah faktor yang mereka pertimbangkan dalam mengapresiasi nilai perusahaan (Rachmawati dan Triatmoko, 2007).

Laba sebagai informasi yang terkandung dalam laporan keuangan akan mengakibatkan pasar bereaksi. Reaksi pasar terhadap laba akan berbeda untuk perusahaan yang membentuk komite audit dan tidak membentuk komite audit. Komite audit sebagai pihak independen yang bertugas untuk memonitor proses



pelapora keuangan akan mengurangi gangguan dalam informasi laba. Oleh karena itu, pasar diduga akan bereaksi lebih kuat atas informasi laba yang dilaporkan oleh perusahaan yang membentuk komite audit daripada laba yang dilaporkan oleh perusahaan yang tidak membentuk komite audit (Suaryana, 2005).

Dewan Direksi adalah pimpinan perusahaan yang dipilih oleh para pemegang saham untuk mewakili kepentingan mereka dalam mengelola perusahaan. Direksi memiliki peranan penting dalam pengurusan dan pencapaian kinerja perusahaan. Mereka bertanggung jawab untuk mengembangkan strategi dan menjamin keberhasilan pelaksanaan rencana-rencana dalam upaya mencapai tujuan perusahaan. Salah satu tugas penting dari direksi adalah mengawasi dan memonitor manajer. *Board of Director* dapat dikatakan ibarat jantung dalam perusahaan. Agar perusahaan yang bersangkutan sehat, *Board of Director* juga harus sehat. *Board of Director* harus dapat memenuhi tanggung jawab dan menjalankan tugas-tugas mereka secara efektif dan efisien.

Namun ditemukan pelaksanaan *corporate governance* di Indonesia dinilai belum baik. Kurniawan dan Indriantoro (2000) dalam penelitiannya mengidentifikasi beberapa isu tentang *corporate governance* di Indonesia. Mereka menemukan bahwa (1) struktur kepemilikan yang masih didominasi keluarga menyebabkan perlindungan terhadap investor kecil masih lemah, (2) fungsi dewan komisaris dalam membawa aspirasi/kepentingan pemegang saham non-mayoritas juga masih lemah, (3) belum adanya kewajiban membentuk *audit committee* sehingga informasi keuangan yang disampaikan diragukan kualitasnya, (4) praktek *fair business* yang masih lemah, (5) transparansi dan *disclosure* yang

masih rendah, (6) praktek manajemen risiko yang juga belum baik, dan (7) perlindungan terhadap kreditur yang masih lemah.

#### **2.2.10 Ketidaktepatwaktuan penyampaian laporan keuangan**

Menurut Schwartz dan Soo (1996), Owusu Ansah (2000), Dyer dan Mc Hugh (1975) dalam Rachmawati, S. (2008) menyatakan perusahaan yang memiliki *asset* yang besar cenderung untuk melaporkan tepat waktu dalam pelaporan keuangan, karena perusahaan tersebut memiliki lebih banyak sumber informasi, lebih banyak staf akuntansi dan sistem informasi yang canggih, memiliki sistem pengendalian internal yang kuat, serta adanya pengawasan secara ketat oleh investor, pegawai, kreditur dan pemerintah sehingga perusahaan berskala besar cenderung menghadapi tekanan yang lebih tinggi untuk mengumumkan laporan keuangan lebih awal.

Syafrudin, M (2004) menyatakan pihak manajemen harus mengolah informasi tersebut dengan baik untuk dilaporkan pada pihak yang berkepentingan. Jika pihak manajemen tidak bersedia mengolah informasi tersebut dengan baik, maka laporan keuangan yang dihasilkan tidak dapat mencerminkan keadaan dari kondisi perusahaan. Bahkan laporan keuangan tersebut akan terlihat dibuat secara sembarangan (asal jadi). Dengan demikian, pihak-pihak yang berkepentingan yang menggunakan laporan keuangan akan memandang bahwa kinerja perusahaan tersebut buruk. Jika hal itu terjadi, maka eksistensi perusahaan tidak akan bisa bertahan lama.

Dyer & Hugh (1975) dalam Rachmawati (2008) menggunakan tiga kriteria keterlambatan untuk melihat ketepatan waktu dalam penelitiannya: (1) *preliminary lag*: interval jumlah hari antara tanggal laporan keuangan sampai penerimaan laporan akhir *preleminary* oleh bursa (2) *auditor's report lag*: interval jumlah hari antara tanggal laporan keuangan sampai tanggal laporan auditor ditandatangani, (3) *total lag*: interval jumlah hari antara tanggal laporan keuangan sampai tanggal penerimaan laporan dipublikasikan oleh bursa.

Dari segi regulasi di Indonesia bahwa ketepatan waktu (*timeliness*) merupakan kewajiban bagi perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk menyampaikan laporan keuangan secara berkala. Di pasar modal Indonesia khususnya Bursa Efek Indonesia (BEI), laporan keuangan perusahaan dibedakan menjadi tiga macam, yaitu laporan keuangan tahunan, laporan tengah tahunan dan laporan keuangan triwulanan atau disebut juga sebagai laporan keuangan intern.

Tuntutan akan kepatuhan terhadap ketepatan waktu (*timeliness*) dalam penyajian laporan keuangan kepada publik di Indonesia telah diatur dalam UU No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal dan Keputusan Ketua Bapepam No.80/PM/1996 tentang kewajiban pelaporan keuangan berkala yaitu setiap perusahaan publik wajib menyampaikan laporan keuangan tahunan yang sudah diaudit selambat-lambatnya 120 hari sejak tanggal berakhirnya tahun buku.

BAPEPAM semakin memperketat peraturan dengan dikeluarkannya lampiran surat Keputusan Ketua BAPEPAM Nomor: Kep-36/PM/2003 yang menyatakan bahwa laporan keuangan tahunan disertai dengan laporan akuntan dengan pendapat yang lazim harus disampaikan kepada BAPEPAM selambat-

lambatnya pada akhir bulan ketiga (90 hari) setelah tanggal laporan keuangan tahunan. Menurut Bapepam batas keterlambatan suatu perusahaan menyampaikan laporan keuangan adalah tanggal 31 Maret. Apabila perusahaan tidak menyampaikan laporan keuangannya secara tepat waktu maka akan dikenakan sanksi administratif.

Dari peraturan tersebut diketahui bahwa ketepatan waktu penyampaian laporan keuangan tersebut sangat penting. Perusahaan yang tidak menyampaikan laporan keuangannya secara tepat waktu maka akan dikenakan sanksi administratif berupa denda sesuai dengan ketentuan pasal 63 huruf e Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995 tentang penyelenggaraan kegiatan di bidang Pasar Modal yang menyatakan bahwa :

*”Emiten yang pernyataan Pendaftarannya telah menjadi efektif, dikenakan sanksi denda Rp 1.000.000 (satu juta rupiah) atas setiap hari keterlambatan penyampaian laporan dengan ketentuan jumlah keseluruhan denda paling banyak Rp 500.000.000 (lima ratus juta rupiah).”*

### **2.2.11 Earnings Response Coefficient (ERC)**

*Earnings Response Coefficient* (ERC) adalah besaran yang menunjukkan hubungan antara laba dan return saham, merupakan besarnya koefisien slope dalam regresi yang menghubungkan laba sebagai salah satu variabel bebas dan return saham sebagai variabel terikat.

Cho dan Jung (1991) dalam Palupi (2006) mendefinisikan koefisien respon laba sebagai efek dollar dari laba non ekspektasian pada return saham, dan

secaratipikal diukur dengan koefisien kecondongandalam persamaan regresi return saham abnormal terhadap laba non ekspekstasian.

Cho dan Jung (1991) mengklasifikasi pendekatan teoritis *Earnings Response Coefficient* (ERC) menjadi dua kelompok yaitu (1) model penilaian yang didasarkan pada informasi ekonomi (information economics based valuation model) seperti dikembangkan oleh Holthausen dan Verrechia (1988) dan Lev (1989) dalam Palupi (2006) yang menunjukkan bahwa kekuatan respon investor terhadap sinyal informasi laba *Earnings Response Coefficient* (ERC) merupakan fungsi dari ketidakpastian di masa mendatang. Semakin besar noise dalam sistem pelaporan perusahaan (semakin rendah kualitas laba), semakin kecil *Earnings Response Coefficient* (ERC) dan (2) model penilaian yang didasarkan pada time series laba (time series based valuation model) seperti dikembangkan oleh Beaver, Lambert dan Morse (1980).

Ada 4 tahapan menghitung rumus CAR :

### 1. **Pendapatan saham yang sebenarnya (*actual return*)**

*Actual return* merupakan pendapatan yang telah diterima investor berupa *capital gain* yang didapatkan dari perhitungan :

$$R_{it} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Di mana :

$R_{it}$  = *Actual Return* Saham perusahaan i pada hari t

$P_t$  = Harga saham pada hari ke t

$P_{t-1}$  = Harga saham pada hari t-1

## 2. **Return indeks pasar**

Model yang digunakan untuk estimasi abnormal return adalah *Market adjusted model* yang didefinisikan :

$$R_{mt} = \frac{IHSgt - IHSgt - 1}{IHSgt - 1}$$

Di mana :

$R_m$  = Return indeks pasar pada hari ke-t

$IHSgt$  = Indeks Harga Saham Gabungan pada waktu t.

$IHSgt - 1$  = Indeks Harga Saham Gabungan pada waktu t-1

3. *Cumulative abnormal return (CAR)* merupakan proksi dari harga saham atau reaksi pasar.

$$AR_{i,t} = R_{it} - R_i$$

Di mana :

$AR_{i,t}$  = *Abnormal return* sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke t

$R_{it}$  = *Return* Saham ke-i pada periode peristiwa ke t

$R_i$  = *Return* ekspektasi sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke t

4. Dan *Cumulative abnormal return (CAR)* merupakan jumlah abnormal return sekuritas perusahaan selama periode jendela.

$$CAR_i = \sum AR_{i,t}$$

Dalam hal ini:

$CAR_i$  = abnormal return kumulatif perusahaan i pada t hari sebelum dan t hari sesudah laporan keuangan dipublikasikan

$ARI_{i,t}$  = jumlah abnormal return sekuritas perusahaan i selama periode jendela.

### **2.3. Perumusan Hipotesis**

#### **2.3.1. Pengaruh dewan komisaris independen terhadap *Earning Response Coefficient***

Dewan komisaris memiliki tugas yang penting dalam penerapan pengelolaan perusahaan yang baik, dewan komisaris juga diuntut agar bisa melaksanakan tugasnya dengan baik transparansi, terbuka, seimbang dan melakukan penelitian yang obyektif dan independen dalam melakukan pengurusan perusahaan. Selain itu agar dewan juga dapat melaksanakan tugasnya dalam memonitor kinerja manajerial, mencegah benturan kepentingan dan menyeimbangkan kepentingan-kepentingan dalam perusahaan.

Fathia annisa (2013) menemukan bahwa komisaris independen memiliki pengaruh positif terhadap kualitas laba yang diukur dengan *earnings response coefficient* (ERC). Oleh karena itu, berdasarkan argumen tersebut, maka hipotesis pertama yaitu :

**H<sub>1</sub> : Dewan komisaris berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC)**

#### **2.3.2. Pengaruh ukuran dewan direksi terhadap *Earning Response Coefficient***

Fama dan Jensen (1993) secara umum menyatakan bahwa dewan direksi berperan penting dalam mengawasi dan memonitor manajer. Peran dewan direksi dalam *agency framework* adalah menyelesaikan permasalahan *agency* antara manajer dan pemilik dengan cara menetapkan kompensasi dan mengganti manajemen yang

tidak menciptakan nilai bagi para pemegang saham. Dengan adanya dewan direksi mekanisme pengelolaan perusahaan diharapkan dapat memberi hasil yang maksimal terhadap hasil akhir bagi para pemegang saham dan pelaku investor.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Fathia Annisa (2013) menunjukkan hasil positif antara dewan direksi dengan respon laba yang berakhir pada kualitas laba perusahaan. Sehingga berdasarkan argumen di atas, hipotesis kedua yaitu :

**H<sub>2</sub> : Dewan direksi berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC)**

### **2.3.3. Pengaruh komite audit terhadap *Earning Response Coefficient***

Komite audit merupakan komite pembantu dewan komisaris untuk melakukan pemantauan terhadap kinerja manajemen perusahaan. Komite audit dapat beranggotakan satu atau lebih anggota dewan komisaris dan dapat meminta kalangan eksternal audit dengan berbagai keahlian, pengalaman, dan kualitas lainnya. Adanya komite audit menjadikan tolak ukur para pemegang saham maupun investor terhadap pengelolaan perusahaan yang berujung pada laba yang dihasilkan dan keputusan yang akan diambil.

Didalam penelitian Novita dan Lilla (2007) menunjukkan hasil bahwa komite audit tidak memiliki pengaruh terhadap kualitas laba. Hal ini disebabkan oleh tidak terpenuhinya karakteristik komite audit seperti independensi, aktivitas, dan ukuran komite audit. Disamping itu, pengangkatan komite audit di perusahaan hanya sebatas pemenuhan regulasi saja dan tidak dimaksudkan untuk menegakkan



*corporate governance* dalam perusahaan (Veronica dan Siddharta, 2005). Oleh karena itu pada hipotesis ketiga, yaitu :

**H<sub>3</sub> : Komite audit berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC)**

#### **2.3.4. Pengaruh Ketidaktepatwaktuan Penyampaian Laporan Keuangan terhadap *Earning Response Coefficient***

Perusahaan besar cenderung menyediakan informasi keuangan lebih cepat, sebab nilai informasi yang dikomunikasikan akan hilang jika terlambat disampaikan. Yang berdampak pada keputusan pengguna laporan keuangan maupun investor untuk masa sekarang maupun masa mendatang. Ketepatan waktu diartikan bahwa informasi harus disampaikan sedini mungkin agar dapat digunakan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan ekonomi dan untuk menghindari tertundanya pengambilan keputusan tersebut. Ketika keputusan ekonomi tertunda yang artinya investor tidak dapat bertindak, keterlambatan itu secara langsung akan berdampak pada besarnya respon pasar pada harga saham. Seperti yang dikutip oleh Holthausen dan Verrecchia (1988) dalam Ratna Kartika Sari (2005) menunjukkan bahwa besarnya respon harga saham akan meningkat sejalan dengan ketepatan penyampaian informasi.

Beaver (1968) seperti dikutip oleh Syafruddin 2004, menyatakan bahwa akibat dari ketidaktepatwaktuan penyampaian laporan keuangan adalah adanya keputusan yang tidak optimal ataupun mungkin terlambat atau tertunda. Sehingga investor mungkin akan menangguhkan (*postpone*) transaksi pembelian dan

penjualan surat berharga (*security*) sampai dengan laporan laba telah diterbitkan (*release*).

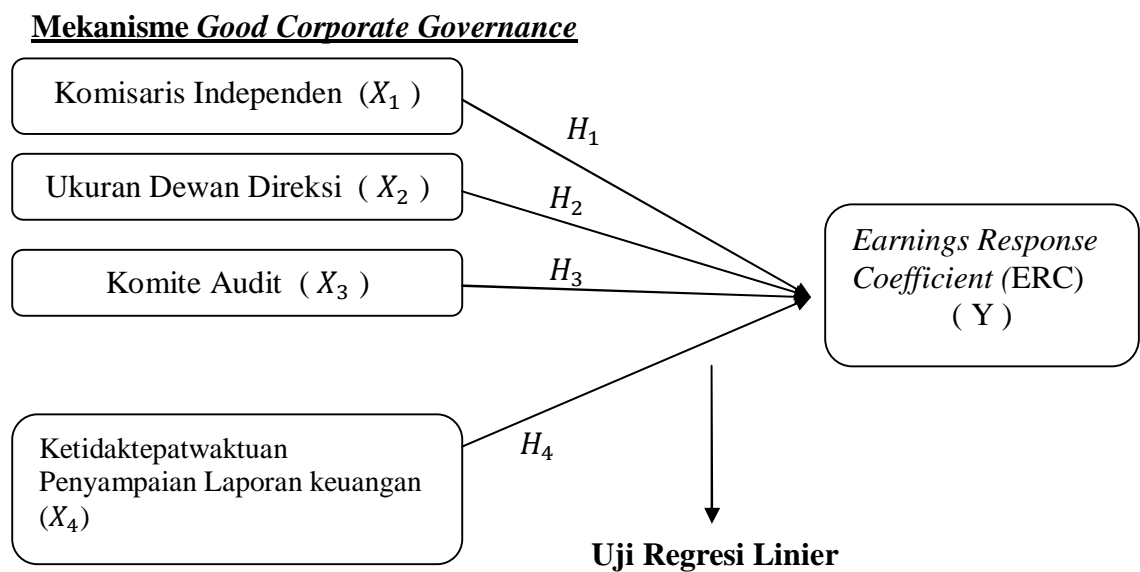
Sehingga berdasarkan pemikiran dan teori diatas dapat dinyatakan hipotesis ke-empat sebagai berikut :

**H<sub>4</sub> :Ketidaktepatan waktu penyampaian laporan keuangan berpengaruh secara signifikan terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC)**

#### 2.4. Kerangka Konseptual

Konseptual penelitian adalah suatu hubungan atau kaitan antara konsep satu terhadap konsep yang lainya dari masalah yang ingin diteliti. Kerangka konseptual berguna untuk menghubungkan atau menjelaskan secara singkat suatu topik yang akan dibahas. Kerangka konseptual diharapkan akan memberikan gambaran dan mengarahkan asumsi mengenai variabel-variabel yang akan diteliti.

Kerangka konseptual penelitian ini dapat dijelaskan pada gambar dibawah ini:



**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pemikiran**

Keterangan :

Faktor –faktor yang akan diteliti meliputi pengaruh mekanisme *Good Corporate Governance* (GCG) dalam hal ini komisaris independen, komite audit, dan ukuran dewan direksi serta ketidaktepatwaktuan penyampaian laporan keuangan terhadap *earnings response coefficient* (ERC). Penelitian ini ingin menguji bahwa praktik *corporate governance* yang dilakukan oleh manajer perusahaan dalam hal ini komisaris independen, komite audit, dan ukuran dewan direksi bertujuan untuk memperoleh laba yang memiliki kandungan informasi yang relevan. Sesuai dengan teori yang dinyatakan oleh Zainal Arifin (2003) sangat mungkin bahwa respon pasar atas pengumuman *earnings* dipengaruhi oleh baik buruknya *corporate governance* perusahaan yang mengumumkannya. Dan penelitian ini juga akan menguji bahwa perusahaan yang tidak tepat waktu penyampaian laporan keuangannya diduga mempengaruhi respon laba oleh investor. Sesuai dengan penelitian Syafruddin (2004), tidak tepat waktu penyampaian laporan keuangan merupakan faktor yang berpengaruh terhadap kredibilitas atau kualitas laba dan karenanya berpengaruh terhadap *ERC* hal itu disebabkan karena tidak tepat waktu merupakan salah satu pencerminan kualitas kinerja perusahaan.