

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Kelangsungan aktivitas yang terjadi di pasar modal tidak akan terjadi tanpa peran seorang investor. Ketika seorang investor memutuskan untuk mengevaluasi, menimbang, dan berinvestasi di suatu perusahaan, ia membutuhkan informasi relevan dan reliabel. Informasi yang dibutuhkan investor adalah kinerja perusahaan dimana informasi perusahaan lebih transparan dalam mengungkapkan informasi keuangan dan non keuangannya khususnya bagi perusahaan yang memperdagangkan saham di pasar modal. Informasi mengenai kinerja perusahaan dapat dilihat pada laporan keuangan perusahaan. Salah satu jenis informasi paling umum yang dilihat dan diharapkan investor adalah informasi laporan laba rugi dan laporan yang merinci laba yang dicapai perusahaan selama periode akuntansi.

Laba dianggap berguna dalam menilai kinerja manajemen karena dapat digunakan untuk mengestimasi kemampuan laba yang representatif jangka panjang dan untuk menilai risiko dalam investasi atau pinjaman (Pande & Suryanawa, 2017). Hal inilah yang menjadikan informasi laba di dalam laporan keuangan meramalkan *return* investasi yang diperoleh sebagai bahan pertimbangan keputusan investasi. Investor tertarik pada perusahaan yang dapat menghasilkan laba yang tinggi karena semakin menguntungkan suatu perusahaan maka semakin tinggi *return* yang akan diterima investor. Reaksi

investor akan semakin kuat ke arah pertumbuhan laba yang positif, sebab asumsi laba hendak merangsang peningkatan harga saham. Laba yang dilaporkan oleh perusahaan akan dianggap bermakna bila kualitasnya baik. Laba yang berkualitas adalah laba yang mempunyai kemampuan tinggi dalam memprediksi laba di masa mendatang. Menurut Fahlevi (2016), kualitas laba perusahaan merupakan salah satu informasi penting yang tersedia untuk publik dan dapat digunakan investor untuk mengevaluasi suatu perusahaan. Pengukuran kualitas laba dibagi menjadi tiga kategori, antara lain (Dechow et al. dalam Wahyuni & Damayanti, 2020) :

1. *Properties Of Earnings*, meliputi persistensi laba dan akrual, perataan laba (*earnings smoothness*), ketepatan waktu (*asymmetric timeliness and timely loss recognition*) dan *target beating*.
2. *Investor Responsiveness To Earnings*, meliputi *Earning Response Coefficient* (selanjutnya disebut ERC).
3. *External Indicator Of Earnings Misstatements*, meliputi *Accounting and Auditing Enforcement Releases* (AAERs).

Bersumber pada penjelasan tersebut, salah satu pengukuran kualitas laba dapat diukur dengan ERC. ERC ialah besarnya koefisien *slope* regresi yang menghubungkan laba selaku salah satu variabel independen serta *return* saham selaku variabel dependen (Husiano & Suratno, 2014). Menurut Chandra (2020), laba dibatasi oleh beberapa faktor, antara lain asumsi dalam pengukuran serta mungkin manipulasi oleh manajemen. Akibatnya, informasi laba yang ada tidak lagi menggambarkan situasi industri yang sebenarnya,

sehingga ERC diperlukan untuk mengukur informasi dalam merespon laba untuk mengetahui kualitas laba aktual. ERC dapat mengukur kekuatan informasi laba dalam pengaruhi *return* saham. ERC bisa dijadikan sebagai dasar analisis fundamental. Analisis fundamental adalah penggunaan informasi keuangan perusahaan dan penilaian investor untuk menghitung nilai saham yang sesungguhnya dan untuk menentukan reaksi pasar (Suardana & Dharmadiaksa, 2018).

ERC dapat mengidentifikasi respons pasar yang terkandung dalam harga saham (*cumulative abnormal return*) atas perubahan yang terjadi pada laba (*unexpected earnings*) dari informasi laba yang dipublikasikan oleh perusahaan berdasarkan pergerakan harga saham sebelum dan sesudah pengumuman laporan keuangan. Pergerakan harga saham dipengaruhi oleh adanya informasi dari investor yang dapat ditinjau dari faktor internal maupun eksternal. Faktor internal biasanya berhubungan langsung dengan kinerja atau kondisi suatu perusahaan yang dapat dilihat dari data laporan keuangan seperti informasi terkait laba dan juga kondisi perusahaan (Ayyasyi et al., 2022). Jauh saat sebelum perusahaan merilis laporan keuangannya, pasar sudah memiliki ekspektasi mengenai berapa besar laba yang dihasilkan perusahaan. Investor hendak menilai laba saat ini untuk memprediksi laba serta *return* di masa yang akan datang.

Nilai ERC setiap perusahaan berbeda-beda tergantung bagaimana informasi laba yang dilaporkan mempengaruhi respons investor dan pergerakan harga saham perusahaan (Imroatussolihah, 2013). Respon pasar

yang kuat terhadap informasi laba tercermin dari nilai ERC yang tinggi, yang menandakan bahwa nilai informasi laba yang dilaporkan berkualitas baik. Semakin tinggi nilai ERC maka diprediksi laba suatu perusahaan lebih persisten di masa depan dan menunjukkan semakin tinggi pula *return* saham yang dapat diharapkan dari peningkatan laba, begitu pula sebaliknya. Dapat dikatakan bahwa investor dan pelaku bisnis lainnya masih membutuhkan informasi mengenai kondisi dan kinerja keuangan yaitu laporan laba perusahaan dalam mengambil keputusan kontrak dan investasi. Hal ini mempermudah investor untuk pengembalian masa depan dari berinvestasi di suatu perusahaan dengan mengenali tingkatan ERC suatu perusahaan.

Nilai informasi yang tercantum dalam laporan keuangan bisa berguna untuk pasar sebab pemakaian ERC secara tidak langsung bisa mengkritisi validitas penyajian laporan keuangan. Informasi laba yang dilaporkan terdapat dua sifat yaitu informasi *good news* ataupun *bad news*. Informasi *good news* diidentifikasi dengan adanya perbedaan *actual return* yang lebih tinggi dibandingkan dengan hasil laba yang diprediksi (*abnormal return*), sehingga investor dapat memilih untuk membeli saham tersebut (Ball & Brown, 1968 dalam Wahyuni & Damayanti, 2020). Sebaliknya, jika *actual return* lebih rendah dari hasil yang telah diprediksikan (*abnormal return*), maka informasi tersebut tergolong *bad news* dan investor mengoreksi sahamnya di perusahaan tersebut (*take action*) untuk segera menjual atau *hold* saham di perusahaan tersebut. Prospek perusahaan karena tidak lagi sesuai dengan rencana perkiraan. Menurut Kristanti & Almilia (2019) harga

sekuritas akan dengan cepat mencerminkan informasi baru di pasar. Tabel 1.1 menyajikan data mengenai pergerakan *net income* dan harga saham perusahaan di sekitar tanggal pengumuman laporan keuangan.

Tabel 1.1 Pergerakan Harga Saham Perusahaan Top 5 Leading Manufacturers in Market Capitalization Tahun 2021

Kode	Tahun	Tanggal Publikasi (t)	Net Income (dalam Miliar)	t	t+5
ASII	2020	25 Februari 2021	18.571		
	2021	25 Februari 2022	25.586	5.800	6.250
TPIA	2020	3 Maret 2021	727		
	2021	15 Maret 2022	2.197	2.262	2.381
UNVR	2020	4 Februari 2021	7.163		
	2021	10 Februari 2022	5.758	3.980	3.830
HMSP	2020	23 Maret 2021	8.581		
	2021	24 Maret 2022	7.137	930	925
ICBP	2020	23 Maret 2021	7.418		
	2021	31 Maret 2022	7.900	7.350	7.575

Sumber: Data diolah Peneliti dari *Fact Book* IDX 2021

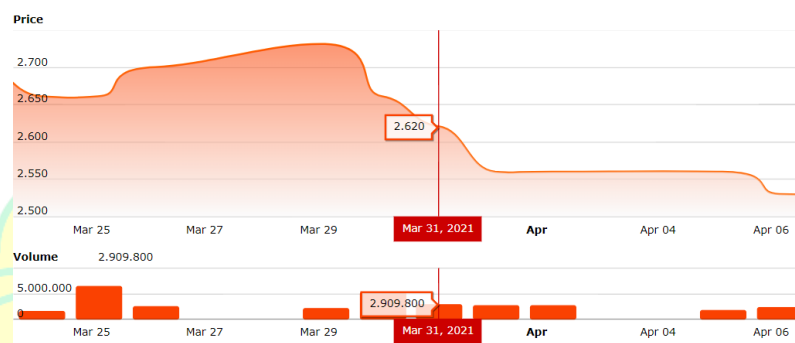
Seperti terlihat pada Tabel 1.1, perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) juga mengalami fluktuasi keuntungan yang besar dalam waktu singkat. Tabel ini menunjukkan adanya pergerakan harga saham yang meningkat di sekitar *event window*. Fenomena *good news* terjadi pada salah satu perusahaan yaitu PT Astra International Tbk (ASII) yang labanya meningkat pada tahun 2021 yang tercatat sebesar Rp 18.571 miliar dan pada tahun 2021, *net incomenya* tercatat sebesar Rp 25.586 miliar. Dampaknya direspon positif oleh investor yang akhirnya diikuti dengan kenaikan harga saham yaitu Rp 5.800/saham pada saat publikasi laporan menjadi Rp 6.250/saham (5 hari setelah publikasi laporan). Peningkatan laba didorong karena kenaikan penjualan di divisi otomotif yang didukung oleh insentif

pajak barang mewah sementara dari pemerintah dan harga komoditas yang lebih tinggi (market.bisnis.com).

Fenomena *bad news* juga dialami pada perusahaan manufaktur, yaitu PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) dan PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF). Penurunan laba yang terjadi pada UNVR telah mencatatkan labanya Rp 7.163 miliar pada tahun 2020 menjadi Rp 5.758 miliar pada tahun 2021. Penurunan laba tersebut membuat investor memberikan respon menjual sahamnya dan yang terjadi adanya penurunan harga saham dari Rp 3.980/saham menjadi Rp 3.830/saham. Lainnya yakni INDF, juga mengalami penurunan laba pada paruh pertama 2018 karena penurunan kinerja sektor perkebunan dan peningkatan jumlah komponen bebannya. Laba paruh pertama 2018 hanya Rp 1,96 triliun, turun sekitar 12,7% dari Rp 2,24 triliun pada periode sebelumnya, harga saham turun dari Rp 7.625 menjadi Rp 5.700 dari periode sebelumnya sejalan dengan penurunan laba bersih. Menurut laporan keuangan publikasi INDF, total kerugian yang dibukukan pada periode pertama adalah Rp 29,4 miliar. Selain itu, beban keuangan juga meningkat menjadi Rp 1,2 triliun dari Rp 673 miliar di paruh pertama, dan laba bersih perusahaan turun menjadi 5,4 % dari sebelumnya 6,3 %.

Anomali antara respons investor terhadap informasi laba yang dipublikasikan perusahaan terjadi pada PT Mayora Indah Tbk (MYOR) yang mempublikasikan laporan keuangan tahun 2021 pada tanggal 31 Maret 2021 yang membukukan labanya sebesar Rp 2.098 miliar. Angka laba tersebut

lebih besar dari tahun 2018 – 2019, namun dapat dilihat pada grafik di bawah ini:



Gambar 1. 1 Harga Saham PT Mayora Indah Tbk

Sumber: www.idnfinancials.com (Diakses pada 11 November 2022)

Dari grafik di atas dapat dilihat dimana hari setelah publikasi laporan keuangan yaitu 31 Maret 2021, harga saham MYOR justru menurun, sehingga terjadi anomali antara respon investor yang dicerminkan harga saham terhadap laporan keuangan yang dipublikasikan perusahaan. Dari kejadian tersebut menunjukkan kenaikan laba tidak diikuti dengan respon pasar yang tinggi, terlihat dari harga saham juga bisa menurun.

Fenomena di atas sejalan dengan penelitian Ball & Brown (1968) dalam Musyafa & Trenggan (2015), menyatakan bahwa terdapat hubungan antara pengumuman laba dan perubahan harga saham yaitu harga saham cenderung berubah menjadi positif ketika laba yang dilaporkan mengalami peningkatan, dan sebaliknya, ketika laba mengalami penurunan maka terjadi perubahan negatif pada harga sahamnya. Namun dalam praktiknya, harga saham tidak selalu bergerak setelah laba yang dipublikasikan perusahaan meningkat. Sebagai contoh, peningkatan laba tidak serta merta menyebabkan perubahan harga saham yang positif dan penurunan laba tidak serta merta menyebabkan

harga saham yang negatif atau menurun. Dari hasil penjelasan fenomena di atas, dapat dilihat bahwa respons pasar diamati tidak hanya dari sisi labanya saja, tetapi juga dari faktor-faktor lain yang berkaitan dengan perusahaan.

Faktor pertama yang mempengaruhi ERC dalam penelitian ini adalah spesialisasi industri auditor. Perusahaan yang menggunakan spesialisasi industri auditor dapat mendeteksi kesalahan dalam laporan keuangan atau dengan kata lain bisa menjamin kepada pengguna laporan keuangan bahwa dalam penyusunan laporan keuangan terbebas dari kesalahan ataupun kecurangan. Bersumber dari berita yang beredar, dibalik adanya perusahaan ingin mendapatkan investor dan laba yang tinggi, muncul fenomena skandal akuntansi laporan keuangan. Beberapa skandal yang memiliki dampak terbesar adalah skandal Enron Corporation di AS tahun 2001 dengan kasusnya mendongkrak laba lebih dari \$1 miliar, menyogok pejabat, menyembunyikan utang, dan memusnahkan bukti-bukti yang digunakan dalam proses audit, Parmalat di Eropa tahun 2001 dengan kasusnya total hutang perusahaan hanya dicatat setengahnya di neraca. Tak hanya di luar negeri, kasus serupa terjadi juga pada sektor manufaktur di Indonesia seperti PT Kimia Farma Tbk (KAEF) yang merupakan salah satu produsen obat-obatan milik pemerintah. Kasus ini terjadi pada akhir tahun 2002, diumumkan melalui siaran pers BAPEPAM, yang mana ditemukannya kesalahan (oleh *partner* dari KAP Hans Tuanakotta & Mustofa) dalam penilaian persediaan barang jadi dan kesalahan pencatatan penjualan untuk laporan keuangan periode 31 Desember 2001, dan kementerian BUMN melihat adanya indikasi

penggelembungan keuntungan dalam laporan keuangan pada *semi annual* tahun 2002. Manajemen KAEF melaporkan laba bersih sebesar Rp 132 miliar. Setelah dilakukan audit ulang, ditemukan kesalahan berupa penurunan laba sebesar 24,7% dari laba awal. Pada kenyataannya hanya meraup keuntungan sebesar Rp 99 miliar. Ditemukan juga bahwa adanya pencatatan ganda atas penjualan. Kesalahan pencatatan itu terkait dengan adanya rekayasa keuangan dan menimbulkan pernyataan yang menyesatkan kepada *stakeholders* (Sopannah et al., 2021).

Selain KAEF, skandal akuntansi terbaru yang menyita perhatian publik adalah manipulasi laba yang melibatkan nama PT Garuda Indonesia Tbk (GIAA). Perusahaan ini menggunakan KAP *big ten* yaitu KAP Tanubrata Sutanto Fahmi Bambang & Rekan (Member of BDO *International*) Menurut informasi yang dikutip dari media elektronik, GIAA melakukan upaya *window dressing* yaitu meninggikan *net income* perusahaan dalam laporan keuangan dengan mengakui pendapatan dikompensasi yang belum diterima tahun 2018 sebesar US\$ 239,94 juta berupa penyediaan pemasangan *wifi* untuk pesawat dari PT Mahata Aero Teknologi. Namun, nominal tersebut masih tergolong kondisi piutang, tetapi GIAA menganggapnya sebagai pendapatan. Hal tersebut dilakukan untuk menutupi kerugian yang dibukukan oleh manajemen selama tahun 2017 sebesar US\$ 216,58 juta yang ekuivalen dengan Rp 3,09 triliun (katadata.co.id).

Perusahaan-perusahaan seperti Parmalat dan Enron diteliti oleh *Securities and Exchange Commission* (SEC) karena skandal akuntansi, yang

menyebabkan harga saham semua perusahaan tersebut menurun secara drastis dengan kata lain direspons negatif oleh pasar. Disengaja atau tidak, ini akan dicatat sebagai pelanggaran. Hal ini dikarenakan laporan keuangan perusahaan digunakan oleh investor sebagai dasar pertimbangan pertimbangan bertransaksi atau keputusan investasi. Namun, karena fenomena skandal akuntansi, informasi laba yang buruk tidak lagi dapat menjelaskan laba aktual dalam laporan keuangan. Fenomena skandal laporan keuangan seperti ini tidak dapat memenuhi kebutuhan informasi para pengguna laporan. Skandal tersebut memicu kekhawatiran akan meningkatnya kecurangan, yang menjadi perhatian masyarakat luas dan kemudian ketidakpercayaan terhadap pelaporan keuangan. Laba yang seharusnya diharapkan dapat memberikan informasi untuk mendukung pengambilan keputusan menjadi diragukan kualitasnya (Priskanodi et al., 2022). Maka dari itu, perusahaan perlu menjelaskan laba yang berkualitas yang bisa digunakan oleh investor dan pasar sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk melakukan investasi mana saham yang layak dibeli (*buy*), ditahan (*hold*), dan dijual (*sell*) serta melihat informasi laba di dalam laporan keuangan meramalkan *return* investasi yang diperoleh sebagai bahan pertimbangan investasinya.

Investor tertarik pada perusahaan yang dapat menghasilkan laba yang besar karena semakin besar perusahaan menghasilkan laba, maka keuntungan yang didapat investor juga akan meningkat. Namun, besaran laba yang diperoleh perusahaan belum tentu laporan keuangan bisa dinyatakan layak

atau tidak, maka dari itu penggunaan spesialisasi industri auditor menjadi jalan pintas untuk mengetahui kelayakan laporan keuangan. Penelitian yang dilakukan oleh Mayangsari (2004) dalam Handoyo, 2016) menunjukkan bahwa spesialisasi industri auditor berpengaruh terhadap ERC. Ini berarti bahwa pelaku pasar merespons secara positif perusahaan yang diaudit oleh spesialisasi industri auditor dalam hal kredibilitas pengungkapan laba. Hal ini karena spesialisasi industri auditor dapat menjaga kualitas informasi pelaporan keuangan yang di publikasikan yang akan memancing respons terhadap perubahan harga saham yang diikuti perubahan *return* saham. Spesialisasi auditor memberikan sinyal lebih andal dan memberikan hasil yang lebih akurat.

Faktor kedua yang dapat mempengaruhi ERC pada penelitian ini adalah *earnings persistence*. Fenomena kegagalan perusahaan dalam melakukan *earnings persistence* dapat dilihat dari perusahaan UNVR. UNVR adalah sebuah perusahaan multi nasional dalam industri *fast moving consumer goods* (FMCG). Pada Tabel 1.1 ditunjukkan nilai laba UNVR dari tahun 2020 sebesar Rp 7.163 miliar mengalami penurunan menjadi Rp 5.758 pada tahun 2021. Laba yang susut 1,24% berdampak bagi keputusan investor dalam bertransaksi di pasar modal. Penurunan laba diikuti dengan harga saham yang kian melemah. Hal ini sepertinya mengirimkan sinyal ke pasar bahwa investor tidak terkesan dengan kinerja keuangan UNVR. Penyebab penurunan ini terjadi karena adanya kebijakan pengetatan mobilitas akibat pandemi Covid-19 yang berdampak pada daya beli konsumen, khususnya di

segmen pasar tempat UNVR beroperasi. Selain itu, berbagai harga komoditas yang menjadi bahan baku, beberapa di antaranya *crude-oil* (minyak mentah), *palm-oil* (CPO) juga mengalami lonjakan harga yang signifikan dibandingkan dengan tahun 2020 (cnbcindonesia.com).

Laba yang *sustainable* adalah laba yang memiliki kualitas yang baik yang mana kemungkinan suatu tingkat laba perusahaan akan terulang kembali di masa depan dapat dikatakan sebagai *earnings persistence* (Nurochman & Solikhah, 2015). Semakin tinggi *earnings persistence*, maka semakin tinggi nilai ERC (Afni et al., 2014). Kestabilan penjualan bisa menjadi salah satu faktor yang dapat mempertahankan stabilnya angka laba. *Earnings persistence* akan mempengaruhi pergerakan volume saham yang beredar sejalan setelah perusahaan mengumumkan labanya melalui laporan keuangan yang dipublikasikan. Semakin tinggi tingkat *earnings persistence* maka akan semakin mencerminkan ramalan kinerja perusahaan di periode yang akan datang. Pemilihan *earnings persistence* sebagai variabel independen adalah pada penelitian Apriani & Mutumanikam (2021) menyatakan bahwa *earnings persistence* berpengaruh terhadap ERC. Laba yang persisten akan memberikan sinyal baik kepada investor karena mengindikasikan kinerja emiten. *Earnings persistence* mengingatkan tentang investasi yang dimana kegiatan untuk mendapatkan keuntungan dari perusahaan yang diberi dana investasi, maka *earnings persistence* yang merupakan kemampuan laba dari waktu ke waktu dan bukan hanya karena suatu peristiwa tertentu, perlu menjadi pertimbangan investor dalam melakukan investasi berdasarkan

reputasi (*track record*) perusahaan. Berkesinambungan pada penelitian Chandra & Tundjung (2020), penelitian Nirmala (2020) menyatakan bahwa *earnings persistence* tidak berpengaruh terhadap ERC.

Faktor ketiga yang dapat mempengaruhi ERC pada penelitian ini adalah *corporate social responsibilities disclosure* (CSRSD). CSRSD menjadi sumber informasi investor selain laporan keuangan. Menurut Nuzula & Kato (2011) dalam Suastyani & Wirajaya (2019) bahwa pada perusahaan di Jepang, investor merespons CSRSD perusahaan. Survei global yang dilakukan oleh *The Economist Intelligence Unit* menunjukkan bahwa 85% eksekutif senior dan investor di berbagai organisasi memandang CSR sebagai aspek utama dalam pengambilan keputusan mereka (Warta Ekonomi, 2006). Di Indonesia, CSRSD disajikan dalam bentuk *sustainability report* (laporan keberlanjutan) dan mengacu pada pedoman *Global Reporting Initiatives* (GRI).

GRI memiliki indikator kinerja untuk membandingkan kinerja ekonomi, kinerja lingkungan, dan sosial yang terdiri dari ketenagakerjaan, hak asasi manusia, masyarakat, dan tanggung jawab produk dari suatu organisasi (globalreporting.org). Namun, terdapat fenomena pada kinerja sosial dimana kinerja ini berkaitan dengan ketenagakerjaan, hak asasi manusia, masyarakat dan tanggung jawab produk. Aspek sosial ini tentu saja sangat penting dan berguna untuk pengambilan keputusan, sama halnya seperti aspek ekonomi dan lingkungan. Pelanggaran kontrak kerja, pengabaian hak-hak masyarakat sekitar akibat kegiatan pertambangan di wilayahnya, dan keluhan pelanggan

merupakan masalah umum bagi perusahaan pertambangan yang seringkali terlihat sangat merusak reputasi perusahaan.

Sebuah insiden terjadi di Indonesia, PT Freeport Indonesia. Karyawan Freeport yang sebagian besar warga negara Indonesia diperlakukan berbeda. Gaji karyawan Freeport di Indonesia hanya setengah dari gaji standar yang diberikan Freeport kepada seluruh karyawannya yang tersebar di dunia, dan sampai sekarang pihak manajemen Freeport belum menyetujui tuntutan kenaikan gaji (tribunnews.com). Selain itu, manajemen perusahaan ini mengangkat tangan untuk merespons kebijakan lingkungan hidup yang baru diumumkan oleh pemerintah Indonesia. Perusahaan juga dinilai gagal mengendalikan pencemaran udara, laut, sungai, dan hutan akibat limbah berkategori bahan berbahaya dan beracun (B3). Akibatnya, investor merespon berita tersebut yang menjadikan harga saham Freeport anjlok hingga 14,51%. Harga saham berkode FCX tersebut turun dari US\$18,81 per unit, menjadi US\$16,08 per unit (cnbcindonesia.com). Hal ini karena CSRD suatu perusahaan dapat dilihat sebagai sinyal ke pasar.

Motivasi seorang manajer bagi suatu perusahaan adalah memberikan sinyal yang baik kepada para investor untuk berindak sesegera mungkin dan mengantisipasi apa yang akan dilakukan dalam hal investasi. Hal ini akan mempengaruhi nilai perusahaan, yang nantinya akan mempengaruhi pada nilai saham perusahaan. Penelitian mengenai CSRD terhadap ERC yang telah dilakukan oleh Abbas et al. (2020) menunjukkan CSRD berpengaruh positif

dan signifikan terhadap ERC. Hal ini bertentangan dengan Dalimunthe (2016) bahwa CSR memiliki pengaruh negatif pada ERC dan penelitian Kristanti & Almilia (2019) menunjukkan bahwa CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap ERC.

Berdasarkan fenomena yang telah dipaparkan dan juga hasil penelitian sebelumnya yang hasilnya masih inkonsistensi, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lanjutan mengenai *earning response coefficient* (ERC) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018 – 2021. Perusahaan manufaktur sebagai unit populasi penelitian, sektor ini dipilih karena perusahaan manufaktur mengalami peningkatan kapitalisasi pasar yang stabil dan masih mendominasi 15 teratas perusahaan yang memiliki kapitalisasi pasar terbesar. Artinya emiten berpotensi untuk mengubah kinerja perusahaan yang baik menjadi cara untuk menghasilkan laba yang signifikan setiap tahunnya, meningkatkan nilai kapitalisasi pasar perusahaan. Sektor ini juga memiliki potensi pertumbuhan yang tinggi dan dapat terus menghasilkan *return* yang tinggi di masa depan. Dengan demikian, investor akan bereaksi cepat menanggapi investasi di bidang manufaktur.

Sektor manufaktur masih menjadi sektor andalan di pasar modal Indonesia karena terus memberikan kontribusi yang signifikan terhadap pembangunan ekonomi nasional baik dari segi nilai tambah manufaktur (*manufacturing value added*) maupun penyerapan tenaga kerja. Industri manufaktur Indonesia memberikan kontribusi sebesar 17,34% terhadap PDB

Indonesia, salah satu industri tertinggi di ASEAN (BPKM, 2022). Berdasarkan data BEI, nilai *capitalization* mengalami kenaikan sebesar 19,75% selama satu decade terakhir dan IHSG mengalami penguatan sebesar 20% (BEI, 2018). Tak hanya itu, di tengah himpitan pandemi Covid-19 berlangsung, nilai investasi industri manufaktur terus meningkat. Pada Januari hingga Juni 2021, investasi sektor manufaktur tercatat sebesar Rp167,1 triliun atau naik 28,94% dibandingkan dengan periode yang sama tahun sebelumnya (kemenperin.co.id). Nilai tersebut dapat dijadikan sinyal positif bagi para investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan manufaktur.

ERC membantu investor menganalisis fundamental dalam model penilaian untuk menentukan reaksi pasar atas informasi laba suatu perusahaan. Sesungguhnya yang diharapkan dari sebuah model ERC adalah respons investor terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki performa keuangan yang tidak sehat, serta CSR yang merupakan turunan dari tata kelola perusahaan yang performanya juga kurang baik akan berpengaruh pada penurunan harga saham. Maka masih banyak perusahaan yang melakukan penyajian kembali laporan keuangan agar performa tersebut tidak membuat harga sahamnya menjadi turun. Dengan naiknya harga saham adalah bukti bahwa para investor mempercayai suatu perusahaan menguntungkan. Hal tersebut yang dapat mengecoh para investor dalam berinvestasi di pasar modal yang mana investor mendapatkan informasi perusahaan melalui laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan.

ERC menyajikan informasi laba aktual, memberikan perincian yang relevan antara kesimpulan dan pernyataan, dan lengkap dengan sumbernya. Tentu saja, ini bukan hanya angka yang menunjukkan kenaikan atau penurunan, tetapi respon positif dari investor bahwa laba dihasilkan sebagai informasi yang berguna dalam bentuk dampak kenaikan atau penurunan laba. Laba memiliki dua sisi, sisi positif disebut keuntungan dan sisi negatif disebut risiko bagi investor. Dari hal tersebut dapat disimpulkan bahwa respon harga saham terhadap informasi laba perusahaan, atau yang mendasari penelitian ini, disebabkan karena investor memberikan respon yang berbeda terhadap informasi laba tergantung pada kualitas informasi laba yang diberikan. Semakin berkualitas maka semakin baik respons investor.

Mengacu pada penjelasan di atas, adanya hasil yang tidak signifikan karena terdapat perbedaan hasil penelitian yang telah diuji sebelumnya dengan berpendapat bahwa penelitian kemungkinan besar akan mendapatkan hasil yang berbeda dalam konteks waktu penelitian dan objek sampel yang diteliti. Penelitian ini menggunakan data laporan keuangan tahunan perusahaan dengan hasil laba yang positif dan *sustainability report* dengan pedoman standar GRI G4. Berdasarkan uraian tersebut, maka penelitian ini berjudul “**Pengaruh Spesialisasi Industri Auditor, *Earnings Persistence*, dan *Corporate Social Responsibility Disclosure* terhadap *Earnings Response Coefficient*”.**

1.2 Rumusan Masalah dan Pertanyaan Penelitian

Berdasarkan pemaparan latar belakang di atas, masalah penelitian ini adalah:

1. Salah satu perusahaan farmasi dan maskapai penerbangan terkemuka di Indonesia yaitu PT Kimia Farma Tbk dan PT Garuda Indonesia Tbk melakukan manipulasi laba dan menyebabkan penurunan harga saham. Penyajian laba tidak secara aktual atau kondisi perusahaan yang tidak sesuai dengan yang sebenarnya serta pengungkapan akun-akun yang kurang atau lebih dari yang seharusnya dicatat. Mengingat SFAC No. 1 yang menyatakan informasi laba diyakini sebagai informasi utama dalam mempengaruhi keputusan investor dalam menilai kinerja perusahaan.
2. Laba yang besar diyakini dan angkanya konsisten dapat menjejalkan investor. Namun, semakin tinggi laba maka semakin banyak faktor lain yang menjadi perhatian, sehingga investor tidak percaya dan bereaksi untuk mendapatkan ERC yang positif.
3. CSR *Disclosure* digunakan oleh perusahaan untuk memberikan atensi serta nilai tambah perusahaan di mata investor. Namun, pelaksanaan CSRD memiliki pendanaan yang terbatas untuk beberapa perusahaan dan menurut laporan tahunan perusahaan, CSRD masih terbatas dan investor tidak responsive untuk menghasilkan *abnormal return* yang positif atau dipandang tidak dapat memberikan *return* tak normal yang positif oleh investor.

4. Laba perusahaan UNVR menyusut 1,24% persen setelah laporan keuangan dipublikasikan tidak sesuai dengan ekspektasi investor dan menyebabkan saham menurun.
5. Kinerja perusahaan yang direpresentasikan oleh laba perusahaan memberikan bukti akan ketertarikan investor dalam menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut. Namun, beberapa perusahaan seperti MYOR membuktikan bahwa pada perusahaan MYOR peningkatan laba yang diikuti penurunan harga saham perusahaan tersebut.
6. Masyarakat beranggapan bahwa KAP *big ten* memiliki kualitas audit yang baik, namun kasus terjadi pada audit laporan keuangan klien BDO, yaitu PT Garuda Indonesia Tbk, menunjukkan bahwa KAP *big ten* dapat gagal dalam mengaudit laporan keuangan kliennya.
7. Pelanggaran dalam aspek sosial seperti pemutusan kontrak kerja secara sepihak, pengabaian hak-hak masyarakat Indonesia, dan pengaduan pelanggan atas produk PT Freeport Indonesia, memberikan dampak terhadap reaksi pasar dengan menurunnya harga saham perusahaan.

Selain pejabaran di atas, penelitian terdahulu terjadi inkonsistensi untuk pengujian antar peneliti atas pengaruh spesialisasi industri auditor, *earnings persistence*, dan CSR terhadap ERC. Beberapa penelitian terdahulu menyatakan terdapat hasil yang signifikan antara pengaruh spesialisasi industri auditor, *earnings persistence*, dan CSR terhadap ERC. Namun ada peneliti yang menyatakan hasil berlawanan yaitu antara pengaruh spesialisasi

industri auditor, *earnings persistence*, dan CSRD terhadap ERC tidak berpengaruh signifikan.

Berdasarkan uraian tersebut, maka peneliti membuat pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah spesialisasi industri auditor berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*?
2. Apakah *earnings persistence* berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*?
3. Apakah *corporate social responsibility disclosure* (CSRD) berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan pertanyaan-pertanyaan penelitian yang diuraikan di atas, dapat dirangkum tujuan penelitian ini sebagai berikut:

1. Mengetahui pengaruh spesialisasi industri auditor terhadap *earnings response coefficient*.
2. Mengetahui pengaruh *earnings persistence* terhadap *earnings response coefficient*.
3. Mengetahui pengaruh *corporate social responsibility disclosure* (CSRD) terhadap *earnings response coefficient*.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat baik secara teoritis maupun secara praktis.

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini dapat menguatkan *signalling theory* yang menyatakan bahwa perusahaan memiliki dorongan untuk menyampaikan informasi yang berkualitas mengenai perusahaannya untuk meminimalisir asimetri informasi antara pihak internal dan eksternal perusahaan. Dorongan tersebut diperkuat dengan adanya penyampaian informasi tentang kegiatan perusahaan dalam bentuk laporan keuangan secara berkala pada perusahaan di Indonesia yang telah *go public* (yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). Penyampaian informasi yang baik akan menentukan nilai *Earning Response Coefficient* (ERC) atas reaksi pasar.

Penelitian ini juga dapat menguatkan *agency theory* yang dimana menyelaraskan hubungan keagenan antara prinsipal dan agen. Mengevaluasi kinerja manajer dengan cara penyusunan laporan keuangan salah satunya laba yang mana sarana untuk melakukan *engagement* dan menentukan bonus yang diterima manajer. Selain itu, angka laba menunjukkan nilai yang berhasil diciptakan manajer bagi pemilik dana. Namun, *agency theory* menimbulkan konflik salah satunya manipulasi laba. Konflik kepentingan dapat di atasi dengan penggunaan pihak eksternal yaitu auditor adanya penggunaan auditor untuk meninjau laporan keuangan yang telah dibuat perusahaan, serta menerbitkan informasi selain laporan keuangan yaitu *CSR Disclosure*.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Perusahaan

Penelitian ini dapat memberikan acuan bagi perusahaan dalam meningkatkan kinerja perusahaan terutama kinerja saham di pasar modal. Perusahaan didorong untuk memberikan informasi perusahaannya seperti laporan keuangan serta laporan tahunan yang diharapkan memberikan keyakinan yang memadai dan diduga direspons oleh investor baik sepanjang tahun ataupun pada sekitar tanggal pengumuman laba. Informasi yang diberikan perusahaan akan memberikan nilai ERC tinggi yang dikarenakan informasi tersebut berkualitas. Jadi, perusahaan diperlukan sikap kehati-hatian dan cermat dalam memberikan informasi perusahaannya dan tidak melakukan manipulasi laba sehingga dapat meningkatkan kredibilitas perusahaan di mata investor.

b. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat membantu investor atas informasi gambaran mengenai kinerja perusahaan yang telah diterbitkan dengan melihat penyampaian laporan keuangan yang dilakukan perusahaan dalam usaha untuk meningkatkan nilai perusahaan, sehingga dipergunakan untuk analisis dan pengambilan keputusan investasi yang tepat.