

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Berkembangnya dunia bisnis di Indonesia saat ini merupakan dampak yang terjadi akibat adanya perubahan global. Para pelaku usaha selalu berkeinginan untuk mencapai tujuan bisnisnya dengan baik. Dengan adanya tujuan tersebut, diperlukan adanya sebuah struktur dalam bisnis untuk mencapai tujuan usaha sesuai dengan bidangnya masing – masing. Hal tersebut tergambar dalam sebuah perusahaan. Undang – Undang No. 3 Tahun 1982 tentang wajib daftar perusahaan pasal 1b menyatakan bahwa :

“Perusahaan adalah setiap bentuk usaha yang menjalankan setiap jenis usaha yang bersifat tetap dan terus menerus dan yang didirikan, bekerja serta berkedudukan dalam wilayah Negara Republik Indonesia, untuk tujuan memperoleh keuntungan dan atau laba.”

Dalam mencapai tujuan tersebut, perusahaan membutuhkan peran dari pihak-pihak tertentu yang dapat memajukan perusahaan. Investor dan kreditor merupakan pihak yang berpengaruh dalam struktur modal sebuah perusahaan.

Investor dapat menanamkan modalnya kepada perusahaan tertentu berdasarkan analisis dari investor tersebut. Dalam melakukan analisis dalam memilih saham, diperlukan adanya analisis fundamental. Analisis fundamental mencoba memperkirakan harga saham dimasa yang akan datang, mengidentifikasi faktor-faktor fundamental seperti kebijakan hutang, atau kebijakan lainnya yang diperkirakan dapat menentukan harga saham.

Investor dan Kreditor membutuhkan informasi mengenai kinerja perusahaan. Informasi tersebut dapat tergambar dalam laporan keuangan perusahaan yang diterbitkan oleh perusahaan. Adanya laporan keuangan, para pemegang saham dapat mengetahui kinerja perusahaan. Selain itu, laporan keuangan digunakan oleh investor serta kreditor dalam mengambil keputusan untuk membeli saham yang dikeluarkan perusahaan atau memberikan sejumlah dana untuk kegiatan operasional perusahaan dalam rangka memperbesar cakupan perusahaan dalam bisnisnya. Dalam laporan keuangan, laporan laba rugi merupakan laporan yang paling berpengaruh terhadap reaksi pasar.

Sebagai alat yang digunakan oleh investor dan kreditor untuk pengambilan keputusan, maka dari itu keterbukaan atas informasi yang memadai dalam laporan keuangan merupakan hal terpenting dalam era saat ini terutama pada perusahaan *public* yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia. Hal ini dikarenakan investor akan mencari perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia tersebut yang menguntungkan baginya dengan melihat informasi laba yang terkandung.

Keterbukaan atas informasi laporan keuangan adalah keharusan yang perlu dimiliki oleh sebuah perusahaan bukan hanya untuk kepentingan keuntungan perusahaan tetapi juga untuk menciptakan iklim investasi yang baik bagi sebuah negara. Adanya konflik perusahaan yang berlarut tentu berpotensi pada menurunnya kepercayaan publik dan menurunnya kinerja investasi.

Di Indonesia, kasus-kasus antar pemegang saham sudah banyak terjadi. Salah satunya adalah kasus yang menimpa PT Sumalindo Lestari Jaya. Kasus sengketa PT Sumalindo Lestari Jaya melibatkan pemegang saham mayoritas sekaligus pendiri perusahaan (Sampoerna dan Sunarko) dengan pemegang saham minoritas (Deddy Hartawan Jamin). Anjloknya kinerja perusahaan yang terus merugi setiap tahunnya merupakan pemicu adanya konflik ini. Padahal dalam laporan tahunan, tercatat bahwa perusahaan keluarga Sampoerna dan Sunarko menguasai lebih dari 840 ribu hektar hutan alam dan 73 ribu hektar Hutan Tanaman Industri (HTI) pada tahun 2012. Sebagai perusahaan raksasa pemegang hak penguasaan hutan terbesar, hal itu tentu bukanlah sebuah hal yang wajar. Indikator paling nyata adalah harga saham perusahaan yang pada 2007 senilai Rp 4.800 menjadi senilai Rp 100 pada 2012 (<http://www.republika.co.id>,2013).

Dalam kasus tersebut menunjukkan bahwa keinformatifan laporan keuangan merupakan hal terpenting yang harus diperhatikan oleh perusahaan karena laporan yang tidak memberikan informasi akan berdampak pada menurunnya harga saham sebuah perusahaan yang berarti reaksi pasar akan perusahaan tersebut menurun.

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh Beaver (1969) dalam Paramita (2012), menunjukkan bahwa laba memiliki kandungan informasi yang tercermin dalam harga saham. Selain menggunakan angka laba ada juga metode lain yang bisa digunakan dalam mengukur laba, yaitu dengan

menggunakan *Earnings Response Coefficient* (ERC). Kuatnya reaksi pasar terhadap informasi laba tercermin dari tingginya *Earnings Response Coefficient* (ERC). *Earnings Response Coefficient* didefinisikan sebagai ukuran atas tingkat return abnormal saham dalam merespon komponen *unexpected earnings* (Scott,2000).

Jika laba yang dilaporkan memiliki kekuatan respon, maka menunjukkan laba yang dilaporkan berkualitas. Scott (2003) dalam Moradi, Salehi dan Erfanian (2010) menyatakan bahwa *Earnings Response Coefficient* mengukur sensitivitas dari reaksi pasar terhadap laba melalui dengan meregresi antara *abnormal return* dengan *unexpected return*. Dengan nilai ERC yang tinggi, akan menggambarkan bahwa investor tertarik atas informasi laba perusahaan. Rendahnya nilai ERC menunjukkan bahwa laba perusahaan kurang informatif bagi investor.

Informasi laba (rugi) merupakan *signal* yang diberikan oleh perusahaan kepada pasar yang mana pasar akan mengambil keputusan untuk membeli atau menjual saham. Reaksi pasar tersebut menggambarkan bahwa laba (rugi) dalam laporan keuangan cukup memberikan informasi yang mana reaksi tersebut tergambar dari adanya return saham. Dilansir dari *Channel News Asia*, saham perusahaan Delta Air Lines anjlok sebesar 2,2 persen pada hari Selasa 7 Maret 2017, hal tersebut terjadi setelah maskapai mengumumkan laporan keuangan yang lebih rendah dari ekspektasi, dan biaya lebih menggerus keuntungan pada kuartal ini. Sedangkan saham maskapai United

Continental dan American Airlines masing-masing anjlok lebih dari tiga persen (<http://bisnis.news.viva.co.id,2017>). Hal ini membuktikan bahwa reaksi pasar yang tercermin dalam harga pasar akan tinggi apabila perusahaan memperoleh laba dan sebaliknya apabila perusahaan tidak memperoleh laba maka reaksi pasar akan rendah.

Dalam memperoleh laba yang besar, perusahaan membutuhkan peran kreditor sebagai pemberi dana untuk menunjang kegiatan operasional perusahaan agar perusahaan dapat memperluas bisnisnya. Namun, disatu sisi investor beranggapan bahwa semakin besar hutang yang dimiliki oleh perusahaan, maka perusahaan akan memprioritaskan membayar hutang daripada membagikan dividen kepada investor.

Seperti kasus hutang yang menimpa PT Bumi Resource Tbk membuat harga saham perusahaan dengan kode BUMI tersebut mengalami penurunan. Perusahaan tambang PT Bumi Resources Tbk memiliki total liabilitas yang mencapai US\$6,48 miliar, naik tipis 2,8% dari akhir tahun lalu US\$6,29 miliar. Sisa utang jangka panjang milik BUMI hanya mencapai US\$297.281. Seperti yang dilansir dari <http://market.bisnis.com> Direktur & Corporate Secretary BUMI Dileep Srivastava mengatakan tidak dapat memproyeksi kinerja perseroan pada tahun ini. BUMI masih harus bertaruh di dalam permohonan penundaan kewajiban pembayaran utang (PKPU) (<http://market.bisnis.com,2016>).

Namun, sepanjang Januari 2017, saham BUMI naik 79,14% menjadi Rp 498 per saham. Pada awal Januari 2017, saham BUMI sempat berada di level tertinggi dikisaran Rp 520 per saham dan terendah Rp 264 per saham. Padahal saham PT Bumi Resources Tbk sempat berada di level harga Rp 50 per saham. Saham PT Bumi Resources Tbk sempat berada di kisaran Rp 51 pada Juli 2015. Saat itu harga saham PT Bumi Resources Tbk berada di level harga Rp 50. Kemudian Juni 2016, saham PT Bumi Resources Tbk naik secara perlahan dari level harga Rp 50 per saham. Kemudian pada 13 Juni 2016, saham PT Bumi Resources Tbk naik menjadi Rp 63 per saham. Menurut analis PT NH Korindo Securities, Bima Setiaji menuturkan, harga batubara dan dengan adanya rencana mengurangi utang dengan menukar utang menjadi saham, menjadi faktor utama penggerak saham PT Bumi Resources Tbk (<http://bisnis.liputan6.com>,2017).

Kebijakan hutang berkaitan dengan struktur modal yang dipilih oleh perusahaan. Kebijakan hutang sering diukur menggunakan *debt ratio* yang mencerminkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Menurut Hemastuti (2014) Kebijakan hutang termasuk kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Sebagian perusahaan menganggap bahwa penggunaan hutang dirasa lebih aman dari pada menerbitkan saham baru. Kebijakan hutang diukur dengan menggunakan rasio hutang terhadap aset yang dimilikinya yang mana mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk

membayar hutang. Oleh karena itu, semakin rendah DER (*debt to equity ratio*), semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya. Pada akhirnya peningkatan hutang akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham termasuk dividen yang akan diterima. Dengan adanya kebijakan hutang yang dipilih oleh perusahaan, perusahaan mengharapkan adanya pertumbuhan perusahaan yang tergambar dari adanya laba perusahaan.

Perusahaan yang terus-menerus mengalami pertumbuhan, dapat menarik perhatian investor. Menurut Collins dan Khotari (1989) dalam Setiawati, Nursiam dan Apriliana (2014), pertumbuhan dan *Earning Response Coefficient* mempunyai hubungan positif. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan akan memiliki *Earnings Response Coefficient* yang lebih tinggi karena perusahaan tersebut memiliki kesempatan untuk memperoleh laba yang lebih tinggi dimasa depan. Dengan adanya *Earning Response Coefficient* yang lebih tinggi, maka investor akan lebih tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut.

Kenyataannya, hal tersebut tidak terjadi pada perusahaan *Apple* yang mengumumkan laba menjadi diatas US\$11 M 2017 pada kuartal yang berakhir 1 april 2017. Laba tersebut meningkat sebesar 4,9% dari periode yang sama di tahun lalu. Tetapi, pencapaian keuangan yang baik tersebut nyatanya membuat saham *apple* anjlok hampir 2% menjadi sebesar US\$144,65 dalam perdagangan pasar sekunder (<http://www.beritasatu.com>,2017)

Dari penjelasan mengenai masalah diatas menunjukkan bahwa kenaikan laba tidak selalu diikuti dengan respon pasar yang tinggi. Artinya, ada faktor lain yang dilihat oleh investor dalam memberikan respon terhadap laba perusahaan tersebut. Disatu sisi, investor tidak hanya mengharapkan perusahaan memiliki kenaikan laba saja. Namun, investor juga mengharapkan laba yang persisten.

Persistensi laba merupakan pengaruh suatu inovasi terhadap laba akuntansi yang diharapkan dimasa mendatang. Artinya, dengan adanya inovasi terhadap laba akuntansi diharapkan akan terjadi peningkatan terhadap harga saham perusahaan. Peningkatan harga saham juga akan meningkatkan ERC (Rofika,2015)

Pada tahun 2016,terjadi lonjakan harga saham pada PT Blue Bird Tbk. (BIRD) karena proyeksi laba bersih perseroan sepanjang tahun tumbuh 5,6% menjadi Rp870,14 miliar. Pada perdagangan Rabu (14/9/2016), harga saham PT Blue Bird Tbk melesat 18,22% sebesar 490 poin ke level Rp3.180 per lembar dengan volume 4,25 juta lembar. Sepanjang perdagangan, saham PT Blue Bird berada pada rentang Rp2.640-Rp3.190 per lembar (<http://market.bisnis.com>,2016). Namun, perseptember 2016, Blue Bird mencatat adanya penurunan laba sebesar 42,3% menjadi Rp 360,86 milyar dari Rp 625,42 diperiode yang sama tahun lalu. Sehingga laba persaham perusahaan juga ikut turun menjadi Rp 144 persaham dari Rp 250 persaham.

Dilansir dari <http://bisniskeuangan.kompas.com>, 2016 ekonom dari Universitas Indonesia dan Samuel Sekuritas Lana Soelistianingsih menyatakan bahwa pergerakan saham emiten transportasi PT Blue Bird Tbk dan PT Express Transindo Utama Tbk tersebut tidak terlepas dari sentimen investor terkait demonstrasi menentang moda transportasi berbasis aplikasi. Lana mengatakan sebagai perusahaan transportasi, blue bird sebenarnya lebih terancam dari PT Express Transindo Utama Tbk, hal ini terjadi karena Blue Bird menggunakan model bisnis berbasis komisi.

Adanya Risiko perusahaan yang cukup besar membuat harga saham PT Blue Bird Tbk serta laba yang mengalami penurunan, menyebabkan reaksi investor yang berkurang terhadap saham emiten tersebut.

Sejauh mana laba memberikan informasi dalam laporan keuangan atau seberapa besar perusahaan mengalami peningkatan laba, investor masih melihat faktor lain dalam laporan tahunan perusahaan. Reaksi investor juga dapat dipengaruhi pada sejauh mana tingkat pengungkapan perusahaan. Semakin banyak *disclosure* yang diungkap oleh perusahaan, semakin mudah investor mengambil keputusan karena informasi yang diperoleh lebih banyak. Menurut Sudarma dan Ratnadi (2015), pengungkapan dalam laporan keuangan akan membantu pengguna laporan keuangan untuk memahami isi dan angka yang dilaporkan dalam laporan keuangan. Kegagalan dalam memahami laporan keuangan mengakibatkan beberapa perusahaan mengalami kesalahan penilaian (*misvalued*), baik *undervalued* maupun *overvalued*. Semakin banyak yang diungkapkan oleh perusahaan, maka transparansi mengenai laporan

keuangan akan semakin tinggi dan laporan keuangan telah disajikan secara relevan. Pengungkapan Sukarela menurut Meek et al (2007, hlm. 94) dalam Iglesias dan Andriana (2017) merupakan pilihan bebas manajemen perusahaan untuk memberikan informasi akuntansi dan informasi lain yang relevan untuk pembuatan keputusan para pemakai laporan tahunan. Beberapa argumen juga dikemukakan oleh Eldon (2002:436) dalam Iglesias dan Andriana (2017) terkait dengan keengganan perusahaan untuk mengungkapkan laporan diluar yang diwajibkan, diantaranya pengungkapan akan membantu pesaing dengan merugikan pemegang saham, serta serikat pekerja memperoleh keuntungan dalam tawar – menawar upah.

Berkaitan dengan tingkat pengungkapan informasi tersebut, Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM)¹ mewajibkan bagi perusahaan *go public* untuk mengungkapkan laporan tahunan perusahaan. Peraturan mengenai pengungkapan informasi wajib dalam laporan tahunan diatur oleh BAPEPAM dalam Lampiran keputusan No.Kep-431/BL/2012.

Namun kenyataannya, sampai dengan 13 Agustus 2014, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) telah melakukan pemeriksaan sebanyak 75 perusahaan, yang mana 37 pemeriksaan terkait dengan emiten atau perusahaan publik. Pemeriksaan tersebut diduga adanya pelanggaran terhadap laporan keuangan, dugaan pelanggaran ketentuan transaksi material, dugaan adanya perubahan kegiatan usaha serta adanya dugaan terkait dengan pelanggaran ketentuan keterbukaan informasi yang harus segera diumumkan kepada publik (<https://finance.detik.com,2014>).

¹Berdasarkan UU No.21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan (OJK), memiliki tugas pengaturan pengawasan disektor perbankan, Pasar Modal, Asuransi, Dana Pensiun, Pembiayaan dan Lembaga Keuangan Lainnya. OJK menggantikan fungsi dan wewenang Badan Pengawas Pasar Modal serta Lembaga Keuangan (BAPEPAM LK)

Dalam memberikan informasi laba yang terkandung dalam laporan keuangan perusahaan, akuntan publik merupakan profesi yang sangat berpengaruh dan dipercayai masyarakat sebagai pihak yang dapat melakukan audit keuangan dengan baik. Penelitian yang dilakukan oleh Anjelica dan Prasetyawan (2014), menyatakan bahwa kualitas audit dilihat dari ukuran Kantor Akuntan Publik (KAP). KAP yang berafiliasi dengan *big four* dianggap memiliki kualitas audit yang lebih baik.

Namun, kasus yang pernah terjadi di Indonesia menimpa KAP *big four*. Seperti dilansir dari <https://m.tempo.co>, kasus kantor akuntan mitra EY di Indonesia telah sepakat membayar denda senilai US\$ 1 juta (sekitar Rp 13,3 miliar) kepada regulator AS, akibat divonis gagal melakukan audit laporan keuangan kliennya, PT Indosat Tbk atau Indosat Ooredoo. Public Company Accounting Oversight Board/PCAOBK mengatakan bahwa anggota E&Y jaringan Indonesia yang mengumumkan hasil audit atas jaringan telekomunikasi pada tahun 2011 memberikan opini yang didasarkan atas bukti yang tidak memadai. Adanya kasus tersebut membuktikan bahwa KAP besar tidak selalu memiliki kualitas audit yang lebih baik.

Selain Ukuran Kantor Akuntan Publik, sebagai pihak yang melakukan audit laporan keuangan, Ukuran atas suatu perusahaan juga merupakan hal yang diperhatikan oleh Investor. Investor beranggapan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka perusahaan akan lebih mudah untuk berinovasi dengan memaksimalkan aset yang dimilikinya. Dengan adanya inovasi tersebut, maka akan berpengaruh besar terhadap laba perusahaan. Dilansir dari

<http://economy.okezone.com>,2012, perusahaan Indonesia ternyata mampu bersaing dengan perusahaan Amerika Serikat (AS), Inggris, Jepang dan Korea Selatan. Ada 10 perusahaan Indonesia berhasil menembus daftar 2.000 perusahaan listed terbesar di dunia versi Forbes, Global 2000. Namun, 10 perusahaan besar tersebut mengalami stagnansi dalam harga sahamnya. Seperti contohnya pada perusahaan PT Bank Negara Indonesia Tbk harga sahamnya stagnan sebesar Rp3.975 per saham.

Perkembangan pasar modal di Indonesia telah mengalami perkembangan yang cukup pesat. Para pelaku pasar modal menyadari bahwa perdagangan efek dapat memberikan *return* yang baik bagi mereka, serta memberikan kontribusi yang baik bagi Negara. Walaupun pencapaian pertumbuhan ekonomi Indonesia masih jauh di bawah China dan India. Akan tetapi, dari segi pertumbuhan ekonomi, Indonesia termasuk tiga besar. Jumlah kelas menengah warga pun mencapai 36 juta orang dan relatif produktif. Sementara industri manufaktur menjadi komponen penting dalam pertumbuhan ekonomi nasional (<http://www.mmindustri.co.id>)

Seperti yang dilansir dalam www.kemenprin.go.id, Kinerja industri manufaktur sepanjang 2015 mencapai Rp2.097,71 triliun atau berkontribusi 18,1% terhadap PDB nasional, dengan sokongan terbesar dari sektor makanan dan minuman, barang logam, alat angkutan serta industri kimia, farmasi, dan obat tradisional. Angka tersebut meningkat dari tahun sebelumnya, yakni senilai Rp1.884 triliun atau memberikan kontribusi 17,8% terhadap PDB nasional. Sekretaris Jenderal Kementerian Perindustrian (Kemenperin) Syarif

Hidayat mengatakan kenaikan porsi tersebut disebabkan oleh turunnya kontribusi dari beberapa sektor lain seperti minyak dan gas (migas), komoditas perkebunan, dan pertambangan. Selain itu, Menteri Koordinator Perekonomian Darmin Nasution menyampaikan bahwa pemerintah ingin menjadikan sektor industri manufaktur sebagai tulang punggung ekonomi, khususnya industri yang berorientasi ekspor dan yang menyerap banyak tenaga kerja.

Penelitian mengenai *Earnings Response Coefficient* telah banyak dilakukan. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Rofika (2015) menyatakan bahwa struktur modal yang diproksikan dengan leverage berpengaruh signifikan terhadap ERC. Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Sandi (2013) struktur modal yang diukur dengan rasio hutang jangka panjang tidak berpengaruh terhadap ERC.

Penelitian selanjutnya mengenai pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap ERC yang dilakukan oleh Rofika (2015) membuktikan adanya pengaruh antara pertumbuhan perusahaan dengan ERC. Namun hal tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sandi (2013) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap ERC. Selanjutnya, penelitian yang dilakukan oleh Setiawati, Nursiam dan Apriliana (2014) membuktikan bahwa tidak adanya pengaruh antara pertumbuhan perusahaan dengan ERC.

Kemudian penelitian mengenai *voluntary disclosure* terhadap ERC telah dilakukan oleh Sudarma dan Ratnadi (2015) yang menyatakan bahwa

voluntary disclosure berpengaruh negative signifikan terhadap ERC. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Paramita (2012) menyatakan bahwa ada pengaruh positif signifikan antara *voluntary disclosure* terhadap ERC.

Banyaknya faktor – faktor yang mempengaruhi *Earnings Response Coefficient* dan memiliki hasil yang beragam menjadi alasan penulis untuk meneliti kembali mengenai *Earnings Response Coefficient*. Oleh sebab itu, penulis tertarik untuk melakukan penelitian mengenai Kebijakan Hutang, Pertumbuhan Perusahaan dan *Voluntary Disclosure* terhadap *Earnings Response Coefficient* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka dapat diidentifikasi beberapa masalah yang mempengaruhi *Earnings Response Coefficient*.

1. Perusahaan raksasa pemegang hak penguasaan hutan terbesar yaitu PT Sumalindo Lestari Jaya mengalami kerugian dan menyebabkan penurunan harga saham
2. Saham perusahaan Delta Air Lines anjlok 2,2 persen setelah laporan keuangan yang diumumkan tidak sesuai dengan harapan
3. Kasus hutang yang menimpa PT Bumi Resource Tbk membuat harga saham perusahaan tersebut mengalami penurunan
4. Pertumbuhan perusahaan yang digambarkan melalui laba perusahaan memberikan bukti akan ketertarikan investor dalam menanamkan

sahamnya pada perusahaan tersebut akan tetapi pada perusahaan *apple* peningkatan laba diikuti dengan anjloknya harga saham perusahaan

5. Masih adanya pelanggaran mengenai keterbukaan informasi perusahaan walaupun BAPEPAM telah mengeluarkan peraturan mengenai adanya pengungkapan wajib bagi perusahaan publik.
6. Adanya anggapan ukuran perusahaan dapat mempengaruhi reaksi investor, tetapi 10 perusahaan besar di Indonesia mengalami stagnansi pada harga sahamnya.
7. Masyarakat beranggapan bahwa KAP *big four* memiliki kualitas audit yang baik, tetapi kasus yang menimpa E&Y dalam audit laporan keuangan kliennya, yaitu PT Indosat Tbk, membuktikan bahwa KAP *big four* dapat gagal dalam mengaudit laporan keuangan kliennya.
8. Risiko perusahaan yang dialami oleh PT Blue Bird Tbk dan penurunan laba, membuat reaksi investor yang kecil terhadap emiten tersebut.

C. Pembatasan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah diatas terlihat ada beberapa masalah yang terkait dengan penelitian *Earnings Response Coefficient*. Ruang lingkup penelitian ini terbatas pada pembuktian adanya pengaruh Kebijakan Hutang yang diukur dengan proksi *Debt to Equity Ratio*, Pertumbuhan Perusahaan yang diukur dengan menggunakan Pertumbuhan Laba, serta *Voluntary Disclosure* yang diukur dengan memberikan poin tanpa pembobotan yang mana instrumennya mengacu pada penelitian Nuryaman

(2009) yang disesuaikan dengan peraturan BAPEPAM dalam Lampiran keputusan No.kep-431/BL/2012.

Penelitian ini juga dilakukan terbatas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015. Pembatasan ini dilakukan agar penelitian ini dapat dilakukan dengan fokus dan jelas.

D. Perumusan Masalah

Perumusan masalah dari penelitian ini antara lain adalah :

1. Apakah Kebijakan Hutang mempengaruhi *Earnings Response Coefficient*?
2. Apakah pertumbuhan perusahaan mempengaruhi *Earnings Response coefficient*?
3. Apakah *Voluntary Disclosure* mempengaruhi *Earnings Response Coefficient*?

E. Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memiliki manfaat, antara lain sebagai berikut :

1. Kegunaan Teoritis

- 1.1 Penelitian ini dapat memberikan jawaban bahwa kebijakan hutang, pertumbuhan perusahaan dan *Voluntary Disclosure* dapat berpengaruh atau tidak terhadap *Earnings Response Coefficient*.
- 1.2 Penelitian ini dapat memberikan sumbangan terhadap literature di bidang Ekonomi, khususnya pada bidang akuntansi keuangan dan pasar modal

1.3 Hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan sumbangan ataupun referensi terhadap penelitian mengenai *Earnings Response Coefficient* selanjutnya

2. Kegunaan Praktis

2.1 Dapat memberikan pemahaman fundamental kepada investor terhadap pemilihan perusahaan yang akan ditanamkan modal dengan memperhatikan beberapa hal yang dapat memberikan keuntungan terhadap investor

2.2 Memberikan gambaran mengenai pengaruh laba perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015 terhadap respon investor, sehingga perusahaan dapat menerapkan strategi-strategi tertentu agar dapat meningkatkan respon investor terhadap labanya.