

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Gambaran Umum Objek Penelitian

Industri manufaktur adalah suatu kegiatan ekonomi yang melakukan kegiatan mengubah suatu barang dasar menjadi barang jadi atau barang setengah jadi yang mempunyai nilai yang tinggi dan sifatnya berguna bagi pemakai atau konsumen. Karakteristik utama kegiatan industri adalah mengolah sumber daya menjadi barang jadi melalui proses pabrikasi. Industri manufaktur (industri pengolahan) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dikelompokkan kedalam tiga jenis sektor, yaitu sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri dan sektor industri barang konsumsi. Sektor Industri kimia diantaranya sektor semen, sektor keramik, porselen dan kaca, sektor logam dan sejenisnya, sektor kimia, sektor plastik dan kemasan, sektor pakan ternak, sektor kayu dan pengolahannya dan sektor pulp dan kertas. Sektor aneka industri diantaranya sektor otomotif dan komponen, sektor tekstil dan garment, sektor alas kaki, sektor kabel, sektor elektronika dan sektor lainnya. Sektor industri barang konsumsi diantaranya sektor makanan dan minuman, sektor rokok, sektor farmasi, sektor kosmetik dan barang keperluan rumah tangga dan sektor peralatan rumah tangga. (www.idx.co.id)

Pertumbuhan ekonomi di Indonesia sangat berkaitan dan tidak dapat dipisahkan pada Industri manufaktur di Indonesia. Hal ini terbukti dengan tingkat pertumbuhan ekonomi di Indonesia yang sebagian besar dipengaruhi oleh industri manufaktur. Pertumbuhan ekonomi banyak atau besar sekali dipengaruhi oleh pertumbuhan industri manufaktur. Ini dikarenakan industri manufaktur memiliki peran yang paling dominan dalam bagian yang menciptakan tingkat pertumbuhan ekonomi yang positif. Dengan demikian bisa dikatakan kalau perusahaan-perusahaan manufaktur di Indonesia mempunyai prospek yang sangat baik ke depannya karena industri manufaktur merupakan tolak ukur pertumbuhan ekonomi Indonesia sehingga industri manufaktur nantinya akan menjadi ujung tombak perekonomian Indonesia dimasa yang akan datang. Dalam tabel 1.1 berisi

produk domestik bruto yang menjadi bukti bahwa industri manufaktur paling besar perannya dalam pertumbuhan ekonomi Indonesia lima tahun terakhir.

Tabel 1. 1
Produk Domestik Bruto Atas Dasar Harga Berlaku Menurut Lapangan Usaha (Miliar Rupiah), 2011-2015

Lapangan Usaha	2011		2012		2013		2014		2015
1. Pertanian, Peternakan, Kehutanan & Perikanan	1.091.447	16%	1.193.453	16%	1.310.427	16%	1.446.722	15%	1.560.399
2. Pertambangan & Penggalian	876.984	13%	972.458	13%	1.026.297	12%	1.058.750	11%	879.400
3. Industri Pengolahan/Manufaktur	1.806.140	27%	1.972.524	26%	2.152.803	26%	2.394.005	25%	2.405.409
4. Listrik, Gas & Air Bersih	55.882	1%	62.272	1%	70.340	0%	81.131	1%	131.264
5. Konstruksi	753.555	11%	844.091	11%	907.267	11%	1.014.541	11%	1.193.346
6. Perdagangan, Hotel & Restoran	1.023.725	15%	1.148.791	15%	1.301.175	15%	1.473.560	16%	1.534.067
7. Pengangkutan dan Komunikasi	491.287	7%	549.105	7%	635.303	8%	745.648	8%	578.964
8. Keuangan, Real Estate & Jasa Perusahaan	535.153	8%	598.433	8%	682.973	8%	771.961	8%	794.531
9. Jasa-jasa	785.014	12%	889.799	12%	1.000.692	12%	1.108.610	12%	769.530
Produk Domestik Bruto	7.419.187		8.230.926		9.087.276		10.094.929		11.540.790
Produk Domestik Bruto Tanpa Migas	6.795.886	100%	7.589.809	100%	8.419.134	100%	9.391.537	100%	10.438.734

Sumber: www.bps.go.id, data diolah

Dari tabel 1.1 dapat dilihat bahwa Kontribusi industri manufaktur terhadap perekonomian Indonesia sepanjang 2015 sebesar 18,1% terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) nasional mencapai Rp2,09 triliun dengan dukungan terbesar dari sektor makanan dan minuman, barang logam, alat angkutan serta industri kimia, farmasi, dan obat tradisional. Raihan tersebut meningkat di bandingkan dengan tahun sebelumnya yakni senilai Rp1.884 triliun atau memberikan kontribusi 17,8% terhadap PDB nasional. Sektor industri pengolahan secara umum berkontribusi 20,84% atau mencapai Rp2,4 triliun dari PDB nasional senilai Rp11,5 triliun. Adapun dari capaian sektor pengolahan nonmigas, kontribusi terbesar masih disokong oleh industri makanan dan minuman sebesar 30,84%. Selanjutnya disusul oleh industri barang logam, barang elektronik dan peralatan listrik (10,81%), industri alat

angkutan (10,5%) serta industri kimia, farmasi dan obat tradisional (9,98%). Meskipun kondisi perekonomian pada 2015 lebih sulit ketimbang tahun sebelumnya, secara nilai industrinya, manufaktur nasional masih mengalami pertumbuhan. Hal tersebut disebabkan oleh meningkatnya investasi, baik dari investor baru maupun pelaku usaha yang melakukan ekspansi. (Sumber: *www.kemenperin.go.id*)

Produk Domestik Bruto industri manufaktur merupakan nilai yang tertinggi jika dibandingkan dengan industri lainnya, sehingga industri ini lebih memberikan harapan akan potensi yang sangat besar dalam pertumbuhannya. Dari keadaan tersebut maka sektor industri manufaktur menarik untuk dibahas karena itu peneliti tertarik untuk melakukan penelitian tentang kondisi industri manufaktur di Indonesia. Adapun perusahaan – perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada industri manufaktur sektor konsumsi dapat dilihat pada tabel 1.2.

Tabel 1. 2
Perusahaan Manufaktur Sektor Konsumsi yang Terdaftar pada
Bursa Efek Indonesia dari tahun 2011 - 2015

No.	Kode	Nama Perusahaan
1	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk, PT
2	DLTA	Delta Djakarta Tbk, PT
3	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, PT
4	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk, PT
5	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk, PT
6	MYOR	Mayora Indah Tbk, PT
7	PSDN	Prashida Aneka Niaga Tbk, PT
8	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk, PT
9	SKLT	Sekar Laut Tbk, PT
10	STTP	Siantar Top Tbk, PT
11	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk, PT
12	GGRM	Gudang Garam Tbk
13	HMSP	Handjaya Mandala Sampoerna Tbk
14	RMBA	Bentoel International Investama Tbk
15	DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk
16	INAV	Indofarma (Persero) Tbk
17	KAEF	Kimia Farma (Persero) Tbk

Bersambung

Sambungan Tabel 1.2

No.	Kode	Nama Perusahaan
18	KLBF	Kalbe Farma Tbk
19	MERK	Merck Indonesia Tbk
20	PYFA	Pyridam Farma Tbk
21	SCPI	Merck Sharp Dohme Pharma Tbk
22	SQBB	Taisho Pharmaceutical Tbk
23	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk
24	ADES	Akasha Wira International Tbk, PT
25	MBTO	Martina Berto Tbk
26	MRAT	Mustika Ratu Tbk
27	TCID	Mandom Indonesia Tbk
28	UNVR	Unilever Indonesia Tbk
29	KICI	PT Kedaung Indah Can Tbk
30	LMPI	PT Langgeng Makmur Industry Tbk
31	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk
32	SKBM	Sekar Bumi Tbk
33	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk
34	SIDO	Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk
35	KINO	Kino Indonesia Tbk
36	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
37	CINT	Chitose International Tbk

Sumber : Data Bursa Efek Indonesia

Perusahaan manufaktur yang bergerak di sektor konsumsi dipilih karena memiliki konsumen yang tinggi dalam mendorong perkembangan industri ini. Dengan konsumen yang tinggi ini maka akan meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin dari peningkatan harga sahamnya. Investor lebih cenderung memilih perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang tinggi, karena perusahaan seperti ini akan menghasilkan tingkat *return* yang tinggi. Melihat perkembangan industri manufaktur inilah penulis memilih untuk menjadikan perusahaan manufaktur industri barang konsumsi sebagai bahan penelitian.

1.2. Latar Belakang Penelitian

Pentingnya informasi laba disebutkan dalam Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan pada Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 1 tahun 2015 yang menyatakan bahwa penghasilan bersih (laba) sering kali digunakan sebagai ukuran kinerja atau sebagai dasar bagi ukuran yang lain seperti imbal hasil investasi (*return on investment*) atau laba per saham .

Unsur yang langsung berkaitan dengan pengukuran penghasilan beban, dan karenanya juga penghasilan bersih (laba), tergantung sebagian pada konsep modal dan pemeliharaan modal yang digunakan entitas dalam penyusunan laporan keuangannya. Alat untuk mengukur seberapa besar reaksi pasar terhadap informasi mengenai perusahaan yang tercermin dengan dikeluarkannya laporan keuangan, terutama informasi laba dikenal istilah koefisien respon laba atau *earnings response coefficient*. Murwaningsari (2008) menjelaskan bahwa umumnya dalam mengetahui kualitas laba yang baik dapat diukur dengan menggunakan *earning response coefficient*, yang merupakan bentuk pengukuran kandungan informasi dalam laba. ERC merupakan proksi dari kualitas laba. Scott (2009: 148) menyatakan bahwa jika laba kejutan yang terjadi merupakan *good news* (terjadi laba kejutan yang positif), maka akan terjadi efisiensi pasar sekuritas, dan terjadi abnormal return saham yang merupakan bukti bahwa rata-rata investor bereaksi positif pada laba kejutan yang merupakan *good news*.

Pasar telah mempunyai harapan tentang berapa besarnya laba perusahaan atas dasar informasi yang tersedia secara publik pada saat diumumkan. (Delvira, 2013). Selisih antara laba harapan dan laba laporan atau *actual earnings* disebut sebagai laba kejutan (*unexpected earnings*). Laba kejutan menyajikan informasi yang belum tertangkap oleh pasar sehingga pasar akan bereaksi pada saat pengumuman yang tercermin dari perubahan harga saham (*return*) perusahaan tersebut.

Hubungan antara harga dan laba diteliti oleh Mulyani, et. al (2007), yang mengungkapkan tentang isi informasi dengan analisis apabila perubahan *unexpected earnings* positif maka memiliki *abnormal rate of return* rata-rata positif (merupakan *good news* bagi investor) dan jika tidak memiliki informasi, maka memiliki *abnormal rate of return* rata-rata negatif (merupakan *bad news* bagi investor). Jika investor mempunyai persepsi bahwa informasi keuangan memiliki tingkat kredibilitas tinggi, maka investor akan bereaksi terhadap laporan keuangan tersebut. Hal ini akan tercermin dari nilai *earnings response coefficient* (ERC) yang tinggi. Reaksi yang diberikan tergantung dari informasi laba yang dipublikasikan oleh perusahaan. Tinggi rendahnya tergantung dari *good news* atau

bad news yang terkandung dalam laba yang dilaporkan perusahaan yang diteliti oleh Tiolemba (2008).

Menurut Jang, et.al (2007) laba yang dipublikasikan dapat memberikan respon yang bervariasi, yang menunjukkan reaksi pasar terhadap informasi laba. Menurut Jang, et.al (2007) reaksi yang diberikan tergantung dari kualitas laba yang dihasilkan perusahaan. Dengan kata lain, apakah laba yang dihasilkan memiliki kekuatan respon (*power of response*) atau tidak. Jadi, kuatnya reaksi pasar terhadap informasi laba dapat tercermin dari tingginya ERC. Tingginya ERC menunjukkan bahwa laba yang dilaporkan berkualitas atau digunakan investor dalam pengambilan keputusan. Hal ini karena, secara teori jika suatu pengumuman mengandung informasi, maka pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima (Subramanyam, 2014). Reaksi tersebut ditunjukkan dengan perubahan harga sekuritas yang akan berdampak pada return yang akan diterima oleh investor. Artinya berita laba yang baik (kejutan positif) akan diikuti dengan tingkat pengembalian saham positif sedangkan berita buruk tentang laba (kejutan negatif) akan diikuti dengan tingkat pengembalian saham negatif. Tetapi pada kenyataannya tidak semua perusahaan mempunyai ERC yang kuat, beberapa perusahaan memiliki ERC yang rendah bahkan adanya berita baik bisa diikuti dengan respon yang buruk oleh investor, misalnya pada beberapa perusahaan dengan likuiditas tinggi yakni yang termasuk pada indeks LQ45. Hal ini ditunjukkan pada tabel 1.3 dengan contoh fenomena harga saham pada saat laba diumumkan dapat dilihat pada beberapa perusahaan manufaktur sektor konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2011-2015. Berikut ini adalah daftar laba perusahaan dan harga saham pada saat publikasi laporan keuangan perusahaan sektor konsumsi.

Tabel 1. 3
Laba dan Harga Saham Sektor Konsumsi

No	Nama		Tahun				
			2011	2012	2013	2014	2015
1	H.M.S.P	Laba	8,064,426	9,945,296	10.818.486	10.181.083	10,363,308
		(dalam jutaan rupiah)					
		Harga Saham	36,741.00	56,430.50	58,785.75	64,673.75	94,000,00
2	U.N.V.R	Laba	4,164,304	4,839,145	5,352,625	5,926,720	5,851,805

Bersambung

Sambungan Tabel 1.3

No	Nama		Tahun				
			2011	2012	2013	2014	2015
		(dalam jutaan rupiah)					
		Harga Saham	18,800.00	21,200.00	26,000.00	32,300.00	37,000.00
3	G.G.R.M	Laba (dalam jutaan rupiah)	4,958,102	4,068,711	4,383,932	5,432,667	6,452,834
		Harga Saham	62,050.00	56,000.00	42,000.00	60,700.00	55,000.00
4	I.C.B.P	Laba (dalam jutaan rupiah)	2.603,7	2.849,2	2.771,9	3.185,3	3.992,1
		Harga Saham	10,400.00	16,200.00	20,400.00	26,200.00	13,475.00
5	K.L.B.F	Laba (dalam jutaan rupiah)	1,522,957	1,775,099	1,970,452	2,122,678	2,057,694
		Harga Saham	3,400.00	1,030.00	1,250.00	1,830.00	1,320.00
6	I.N.D.F	Laba (dalam jutaan rupiah)	4,891,673	4,779,446	3,416,643	5,229,489	3,709,632
		Harga Saham	4,600.00	5,850.00	6,600.00	6,750.00	5,175.00

Dapat dilihat pada tabel 1.3 ada beberapa fenomena yang tidak sejalan dengan teori yang dijabarkan sebelumnya antara lain sebagai berikut:

1. H.M Sampoerna.Tbk (H.M.S.P) dari tahun 2011 ke 2013 mengalami tren naik, turun pada tahun 2014 kemudian kembali naik pada tahun 2015. Dari tahun 2011 hingga 2013 yang mengalami tren naik mengalami kenaikan harga saham, pada saat laba turun harga saham mengalami kenaikan, kemudian laba kembali naik dan harga saham tetap naik.
2. Unilever Indonesia (U.N.V.R) dari tahun 2011 sampai 2014 mengalami tren naik dengan diikuti kenaikan harga saham tetapi pada tahun 2015 yang mengalami tren turun juga diikuti dengan kenaikan harga saham.
3. Gudang Garam (G.G.R.M) tahun 2011 ke tahun 2012 mengalami tren turun dengan diikuti harga saham turun, pada tahun 2013 yang mengalami tren naik mengalami penurunan harga saham, kemudian tahun 2014 hingga 2015 dengan tren naik tidak selalu diikuti dengan kenaikan harga saham yang ditunjukkan pada tahun 2015 yang mengalami penurunan harga saham.
4. Indofood CBP (I.C.B.P) tahun 2011 ke tahun 2012 mengalami tren naik, turun pada tahun 2013 dan kembali naik pada tahun 2014 hingga tahun

2015. Dari tahun 2011 hingga 2012 yang mengalami tren naik mengalami kenaikan harga saham, pada saat laba turun harga saham mengalami kenaikan, kemudian laba kembali naik hingga 2015 dan harga saham naik pada tahun 2014 tetapi tahun 2015 yang mengalami tren naik mengalami penurunan harga saham yang drastis.

5. Kalbe Karma (K.L.B.F) tahun 2011 ke tahun 2014 mengalami tren naik dan kembali turun pada tahun 2015. Dari tahun 2011 ke tahun 2013 yang mengalami tren naik mengalami penurunan harga saham pada tahun 2012 kemudian kembali naik di tahun 2013, tahun 2014 dengan tren naik diikuti dengan harga saham naik dan mengalami tren turun yang diikuti dengan penurunan harga saham.
6. Indofood Sukses Makmur (I.N.D.F) tahun 2011 ke 2013 mengalami tren turun, naik pada tahun 2014 kemudian kembali turun pada tahun 2015. Dari tahun 2011 hingga 2013 yang mengalami penurunan laba mengalami kenaikan harga saham, pada saat laba kembali naik harga saham mengalami kenaikan, kemudian tahun 2015 laba turun dan harga saham mengalami penurunan.

Dari penjelasan tersebut menunjukkan bahwa kenaikan laba tidak selalu diikuti dengan perubahan harga saham yang positif, sebaliknya pada saat laba mengalami penurunan, maka harga saham tidak selalu ikut mengalami penurunan yang negatif. Hal tersebut mengindikasikan bahwa dalam pengambilan keputusan ekonomi para investor memang membutuhkan informasi tentang kondisi keuangan perusahaan tetapi tidak hanya informasi laba saja melainkan banyak informasi-informasi lainnya yang dibutuhkan (Mulyani, et. al 2007).

Menurut Susanto (2012) ERC adalah ukuran besaran abnormal return suatu sekuritas sebagai respon terhadap komponen laba kejutan (*unexpected earnings*) yang dilaporkan oleh perusahaan yang mengeluarkan sekuritas atas reaksi pasar terhadap informasi laba yang dipublikasikan oleh perusahaan yang dapat diamati dari pergerakan harga saham disekitar tanggal publikasi laporan keuangan. ERC dapat dicari dari hasil regresi antara proksi harga saham dan laba akuntansi, proksi harga saham memakai *cumulative abnormal retrun* (CAR) dan laba

akuntansi diproksi dengan *unexpected earnings* (UE). Alat ukur ERC yang digunakan pada penelitian ini menggunakan *Unexpected Earnings* (UE) karena lebih sering digunakan dalam penelitian terdahulu dan memiliki kemudahan perhitungan pada pengaplikasiannya. *Earnings response coefficient* merupakan fenomena yang umum dilakukan oleh perusahaan. Ambarwati (2008) menemukan bahwa ada korelasi antara perubahan laba akuntansi dengan perubahan harga saham, yaitu perubahan harga saham bergerak sesuai dengan kepercayaan investor. Fenomena ini sejalan dengan teori pasar efisien (*efficient market theory*) yang menyatakan bahwa pasar akan bereaksi cepat terhadap informasi yang baru, sehingga sesaat dan sesudah laporan keuangan dipublikasikan, informasi mengenai laba akan mempengaruhi tingkah laku investor. Penelitian terdahulu banyak menggunakan penelitiannya dengan mengambil topik *earnings response coefficient*. Berdasarkan penelitian terdahulu terhadap *earnings response coefficient* yang dilakukan oleh Diantimala (2008), Moradi, Salehi dan Erfanian (2010), Indra (2011), Zakaria, Azwan dan Abidin (2013), Sandi (2013), dan Rofika (2015) diidentifikasi faktor-faktor yang tidak konsisten mempengaruhi *earnings response coefficient*, yaitu: ukuran perusahaan, dan risiko default.

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan dengan berbagai cara seperti total aktiva, penjualan bersih, dan kapitalisasi pasar perusahaan Kurnia dan Sufiyati (2015). Perusahaan yang besar akan lebih mudah untuk melakukan inovasi dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya (Rofika, 2015). Ukuran perusahaan diukur dengan total aktiva perusahaan. Beberapa penelitian terdahulu membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap ERC karena perusahaan yang memiliki total aset besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mempunyai prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama. Hal ini akan mengakibatkan return yang diterima investor relatif stabil, sehingga respon pasarpun naik. Prospek return yang diterima investor berhubungan dengan suatu faktor resiko dalam besar kecilnya ukuran perusahaan. Berikut pada tabel 1.4 menjelaskan tentang perubahan rata-rata aset ,laba dan harga saham pada perusahaan sektor konsumsi.

Tabel 1. 4
Rata-rata Aset, Laba, dan Harga Saham Sektor Konsumsi

No	Nama		Tahun				
			2011	2012	2013	2014	2015
1	H.M.S.P	Rata-rata Aset (dalam jutaan rupiah)	30,213,294,5	32,453,521,5	26,826,060,5	41,594,909	33,195,677
		Laba (dalam jutaan rupiah)	8,064,426	9,945,296	10.818.486	10.181.083	10,363,308
		Harga Saham	36,741.00	56,430.50	58,785.75	64,673.75	94,000,00
2	U.N.V.R	Rata-rata Aset (dalam jutaan rupiah)	13,942,418	16,474,801,5	18,659,073	19,843,803	22,145,642,5
		Laba (dalam jutaan rupiah)	4,164,304	4,839,145	5,352,625	5,926,720	5,851,805
		Harga Saham	18,800.00	21,200.00	26,000.00	32,300.00	37,000.00
3	G.G.R.M	Rata-rata Aset (dalam jutaan rupiah)	54,459,544,5	59,843,367,5	66,894,450,5	79,887,390	89,986,984,5
		Laba (dalam jutaan rupiah)	4,958,102	4,068,711	4,383,932	5,432,667	6,452,834
		Harga Saham	62,050.00	56,000.00	42,000.00	60,700.00	55,000.00
4	I.C.B.P	Rata-rata Aset (dalam jutaan rupiah)	20,972,741,5	25,497,323	30,177,412	35,734,653,5	39,075,368
		Laba (dalam jutaan rupiah)	2.603,7	2.849,2	2.771,9	3.185,3	3.992,1
		Harga Saham	10,400.00	16,200.00	20,400.00	26,200.00	13,475.00
5	K.L.B.F	Rata-rata Aset (dalam jutaan rupiah)	11,169,777	12,983,532,5	15,075,487,5	17,527,578,2	19,287,475,5
		Laba (dalam jutaan rupiah)	1,522,957	1,775,099	1,970,452	2,122,678	2,057,694
		Harga Saham	3,400.00	1,030.00	1,250.00	1,830.00	1,320.00
6	I.N.D.F	Rata-rata Aset (dalam jutaan rupiah)	77,405,077	86,247,380	107,306,118	120,966,221	134,870,152
		Laba (dalam jutaan rupiah)	4,891,673	4,779,446	3,416,643	5,229,489	3,709,632
		Harga Saham	4,600.00	5,850.00	6,600.00	6,750.00	5,175.00

Sumber : www.yahoofinance.com, 25 Oktober 2016

Pada tabel 1.4 dijelaskan bahwa pada tahun 2011 ke 2012 perusahaan H.M Sampoerna Tbk (HMSP), Unilever Indonesia Tbk (UNVR), Indofood CBP Tbk (ICBP) mengalami kenaikan baik dari rata-rata aset, laba dan harga saham namun berbeda halnya dengan perusahaan Gudang Garam Tbk (GGRM) yang tidak diikuti dengan kenaikan dari laba dan harga saham. Untuk Kalbe Farma Tbk (KLBF) dan Indofood Sukses MAKMUS Tbk (INDF) masing-masing hanya mengalami penurunan pada harga saham dan labanya. Pada tahun 2013 perusahaan UNVR, KLBF mengalami kenaikan baik dari rata-rata aset, laba dan harga saham. Untuk Perusahaan HMSP, GGRM, ICBP dan INDF masing-masing

hanya mengalami penurunan pada rata-rata aset, laba dan harga saham. Kemudian tahun 2014 perusahaan UNVR, GGRM, ICBP, KLBF, INDF mengalami kenaikan dari rata-rata aset, laba dan harga saham namun berbeda dengan perusahaan HMSP yang mengalami penurunan pada laba. Selanjutnya tahun 2015 pada perusahaan HMSP UNVR, GGRM, ICBP, KLBF, INDF mengalami penurunan dan kenaikan setiap komponennya.

Menurut Brigham dan Houston (2009:117) dengan adanya inovasi tersebut akan berpengaruh besar terhadap laba perusahaan. Ukuran perusahaan akan berpengaruh positif terhadap ERC. Semakin besar perusahaan maka ERC perusahaan akan semakin besar pula. Teori ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Sandi (2013) dan Zakaria, Azwan dan Abidin (2013) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap ERC. Berbeda dengan hasil penelitian dari Diantimala (2008) yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap ERC. Hasil penelitian yang bertentangan diperoleh dari Rofika (2015) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh negatif terhadap ERC. Perbedaan ukuran perusahaan juga akan berpengaruh terhadap perbedaan informasi yang dikeluarkan perusahaan (Diantimala, 2008). Semakin luas informasi yang tersedia maka akan semakin mudah investor menginterpretasikan informasi dalam laporan keuangan.

Risiko default adalah kemungkinan aset perusahaan akan kurang dari nilai buku kewajiban (Vassalou dan Xing, 2008). Semakin tinggi kegagalannya, kemungkinan menyebarnya semakin tinggi (yaitu, semakin tinggi tingkat minat, yang meminjamkan akan meminta kompensasi dengan bahaya kegagalan yang lebih tinggi kepada yang meminjam). Risiko default juga berarti risiko yang terjadi pada jenis usaha yang ditentukan oleh karakteristik masing-masing jenis usaha dan kinerja keuangan jenis usaha serta kondisi internal perusahaan nasabah, seperti manajemen, organisasi, pemasaran, teknis produksi, dan keuangan. Alat ukur risiko default pada penelitian ini adalah *financial leverage* yang diukur dengan *Debt to Assest Ratio* (DAR) karena adanya beberapa saran dari peneliti terdahulu yang merekomendasikan menggunakan rasio tersebut. Penelitian dari

(Delvira, 2013) menunjukkan bahwa leverage berhubungan negatif dengan ERC. Perusahaan dengan tingkat leverage tinggi berarti memiliki utang lebih besar dibandingkan modal, dengan demikian jika terjadi peningkatan laba maka yang diuntungkan adalah *debtholders*. Pada tabel 1.5 menjelaskan tentang perubahan nilai DAR ,laba dan harga saham pada perusahaan sektor konsumsi.

Tabel 1. 5
Debt to Assets Ratio, Laba, dan Harga Saham Sektor Konsumsi

No	Nama		Tahun				
			2011	2012	2013	2014	2015
1	H.M.S.P	Debt to Asset Ratio(DAR) (dalam persentase)	47,35	49,30	48,34	52,43	15,77
		Laba (dalam jutaan rupiah)	8,064,426	9,945,296	10.818.486	10.181.083	10,363,308
		Harga Saham	36,741.00	56,430.50	58,785.75	64,673.75	94,000,00
2	U.N.V.R	Debt to Asset Ratio(DAR) (dalam persentase)	64,88	66,88	63,29	67,80	69,31
		Laba (dalam jutaan rupiah)	4,164,304	4,839,145	5,352,625	5,926,720	5,851,805
		Harga Saham	18,800.00	21,200.00	26,000.00	32,300.00	37,000.00
3	G.G.R.M	Debt to Asset Ratio(DAR) (dalam persentase)	37,19	35,90	42,06	43,10	40,12
		Laba (dalam jutaan rupiah)	4,958,102	4,068,711	4,383,932	5,432,667	6,452,834
		Harga Saham	62,050.00	56,000.00	42,000.00	60,700.00	55,000.00
4	I.C.B.P	Debt to Asset Ratio(DAR) (dalam persentase)	29,65	59,01	37,62	41,93	38,30
		Laba (dalam jutaan rupiah)	2.603,7	2.849,2	2.771,9	3.185,3	3.992,1
		Harga Saham	10,400.00	16,200.00	20,400.00	26,200.00	13,475.00
5	K.L.B.F	Debt to Asset Ratio(DAR) (dalam persentase)	21,25	21,73	25,10	21,53	20,14
		Laba (dalam jutaan rupiah)	1,522,957	1,775,099	1,970,452	2,122,678	2,057,694
		Harga Saham	3,400.00	1,030.00	1,250.00	1,830.00	1,320.00
6	I.N.D.F	Debt to Asset Ratio(DAR) (dalam persentase)	41,27	42,56	51,18	53,30	53,04
		Laba (dalam jutaan rupiah)	4,891,673	4,779,446	3,416,643	5,229,489	3,709,632
		Harga Saham	4,600.00	5,850.00	6,600.00	6,750.00	5,175.00

Sumber : www.yahoofinance.com, 25 Oktober 2016

Pada tabel 1.5 dijelaskan bahwa pada tahun 2011 ke 2012 perusahaan H.M Sampoerna Tbk (HMSP), Unilever Indonesia Tbk (UNVR), Indofood CBP Tbk (ICBP) dan Kalbe Farma Tbk (KLBF) mengalami kenaikan baik dari nilai DAR,

laba dan harga saham namun berbeda halnya dengan perusahaan Gudang Garam Tbk (GGRM) yang tidak diikuti dengan kenaikan dari DAR, laba dan harga saham. Untuk Kalbe Farma Tbk (KLBF) dan Indofood Sukses MAKMUS Tbk (INDF) masing-masing hanya mengalami penurunan pada harga saham dan labanya. Pada tahun 2013 perusahaan KLBF mengalami kenaikan baik dari nilai DAR, laba dan harga saham. Untuk Perusahaan HMSP, UNVR, GGRM, ICBP dan INDF masing-masing hanya mengalami penurunan pada nilai DAR, laba dan harga saham. Kemudian tahun 2014 perusahaan UNVR, GGRM, ICBP, dan INDF mengalami kenaikan dari nilai DAR, laba dan harga saham namun berbeda dengan perusahaan HMSP yang mengalami penurunan pada laba dan perusahaan KLBF yang mengalami penurunan dari nilai DAR. Selanjutnya tahun 2015 pada perusahaan HMSP, UNVR, GGRM, ICBP, KLBF, INDF mengalami penurunan dan kenaikan setiap komponennya.

Hasil penelitian dari Moradi, Salehi dan Erfanian (2010) menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat hutang yang rendah maka akan memberikan tingkat *earnings response coefficient*nya tinggi ini sejalan dengan penelitian Diantimala (2008) yang menemukan bahwa *earnings response coefficient* dipengaruhi risiko default dengan pengaruh negatif. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Indra, et al (2011) menyatakan bahwa perusahaan yang tingkat *leverage* yang tinggi menunjukkan memiliki hutang yang lebih besar dibanding modalnya. Dalam kondisi seperti ini yang akan diuntungkan adalah *debtholders*, sehingga respon dari para investor akan negatif terhadap perusahaan tersebut. Jumlah hutang yang besar ini menunjukkan prospek perusahaan yang kurang bagus di masa mendatang. Oleh karena itu, jika terjadi peningkatan laba *debtholders* akan semakin dikuatkan posisi dan keamanannya daripada pemegang saham. Tingkat *leverage* suatu perusahaan mengidentifikasikan jumlah hutang yang dimiliki perusahaan. Total hutang yang besar mengandung tanggung jawab yang besar bagi perusahaan untuk melunasinya sebelum tanggal jatuh tempo. Hal ini akan membuat perusahaan lebih berfokus terhadap *debtholders* daripada investor, sehingga respon pasar akan menjadi rendah ketika laba diumumkan. Hal ini perlu penelitian lebih lanjut untuk menguji pengaruh *leverage* terhadap

koefisien respon laba perusahaan. Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Zakaria, Azwan dan Abidin (2013) menyatakan bahwa risiko gagal bayar di pasar negara berkembang memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap ERC. Temuan ini konsisten dengan penelitian sebelumnya di pasar negara maju (Dhaliwal et al 1991; Dhaliwal dan Reynolds, 1994; Shangguan, 2007) dan pasar negara berkembang (Kai 2002; dan Cheng dan Nasir, 2010). Temuan penelitian ini dapat menyoroti beberapa ide untuk peneliti di pasar modal terutama di bidang ERC dan *risiko default*.

Dengan adanya fenomena dan inkonsistensi hasil penelitian, maka peneliti akan melakukan penelitian ulang yang menguji pengaruh ukuran perusahaan dan risiko default terhadap *earnings response coefficient*. Diharapkan penelitian ini akan berguna dalam analisis fundamental oleh investor untuk pengambilan keputusan. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan publik sektor konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal ini dilakukan dengan alasan bahwa perusahaan manufaktur merupakan kelompok yang dominan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), serta perusahaan manufaktur cukup sensitif terhadap setiap kejadian. Berdasarkan latar belakang tersebut, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “**Analisis Regresi *Earnings Response Coefficient*: Ukuran Perusahaan Dan Risiko Default: (Survei pada Perusahaan Manufaktur Sektor Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011 - 2015)**”.

1.3. Perumusan Masalah

Sampai saat ini, laba merupakan informasi yang ditunggu-tunggu oleh pasar dan masih diyakini sebagai informasi utama yang memiliki kandungan informasi karena dapat mempengaruhi investor dalam membuat keputusan membeli, menjual atau menahan sekuritas yang diterbitkan oleh perusahaan. Namun demikian, laba itu sendiri memiliki keterbatasan yang dipengaruhi oleh asumsi perhitungan dan juga kemungkinan manipulasi yang dilakukan oleh manajemen perusahaan sehingga dibutuhkan informasi lain selain laba untuk memprediksi *return* saham perusahaan. *Earnings response coefficient* menunjukkan reaksi pasar terhadap informasi laba yang dipublikasikan oleh perusahaan yang dapat

diamati dari pergerakan harga saham. Ada berbagai alat ukur yang digunakan untuk menghitung ERC, perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah ERC yang peneliti gunakan diukur dengan menggunakan *Unexpected Earnings* (UE) dikarenakan pada rumus ini lebih mudah untuk diaplikasikan. Setelah dari sub latar belakang penelitian diperoleh inkonsistensi yang menjadi alasan dilakukan penelitian ini yaitu penelitian yang dilakukan oleh Sandi (2013) dan Zakaria, Azwan dan Abidin (2013) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap ERC sedangkan Diantimala (2008) yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap ERC dan hasil penelitian yang bertentangan diperoleh dari Rofika (2015) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh negatif terhadap ERC. Pada variabel lainnya yaitu risiko default terdapat inkonsistensi dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Moradi, Salehi dan Erfanian (2010), Zakaria, Azwan dan Abidin (2013) dan Diantimala (2008) menyatakan bahwa risiko default berpengaruh negatif signifikan terhadap ERC sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Indra, et al (2008) menyatakan risiko default tidak berpengaruh terhadap ERC. Informasi laba menjadi hal penting bagi pemakai laporan keuangan untuk tujuan kontrak dan pengambilan keputusan investasi karena informasi laba yang dikeluarkan perusahaan selain memberikan gambaran mengenai kinerja perusahaan juga berguna untuk memprediksi bagaimana kinerja perusahaan di masa depan.

1.4 Pertanyaan Penelitian

Berdasarkan uraian sebelumnya, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana keadaan ukuran perusahaan, risiko default dan *earnings response coefficient* (ERC) pada perusahaan manufaktur sektor konsumsi yang terdaftar di BEI pada periode 2011-2015?
2. Apakah ukuran perusahaan, dan risiko default berpengaruh secara simultan terhadap *earnings response coefficient* (ERC) pada perusahaan manufaktur sektor konsumsi yang terdaftar di BEI pada periode 2011-2015?

3. a. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh secara parsial terhadap *earnings response coefficient* (ERC) pada perusahaan manufaktur sektor konsumsi yang terdaftar di BEI pada periode 2011-2015?
- b. Apakah *risiko default* berpengaruh secara parsial terhadap *earnings response coefficient* (ERC) pada perusahaan manufaktur sektor konsumsi yang terdaftar di BEI pada periode 2011-2015?

1.5 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui bagaimana keadaan ukuran perusahaan, risiko default, dan *earnings response coefficient* (ERC) pada perusahaan manufaktur sektor konsumsi yang terdaftar di BEI pada periode 2011-2015.
2. Untuk mengetahui apakah berpengaruh secara simultan ukuran perusahaan dan risiko default terhadap *earnings response coefficient* (ERC) pada perusahaan manufaktur sektor konsumsi yang terdaftar di BEI pada periode 2011-2015.
3. a. Untuk mengetahui apakah ukuran perusahaan berpengaruh secara parsial terhadap *earnings response coefficient* (ERC) pada perusahaan manufaktur sektor konsumsi yang terdaftar di BEI pada periode 2011-2015.
- b. Untuk mengetahui apakah risiko default berpengaruh secara parsial terhadap *earnings response coefficient* (ERC) pada perusahaan manufaktur sektor konsumsi yang terdaftar di BEI pada periode 2011-2015.

1.6 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat:

Aspek Teoritis :

1. Bagi peneliti dapat menambah pengetahuan serta wawasan peneliti terutama mengenai pengaruh ukuran perusahaan, dan risiko default terhadap *earnings response coefficient* (ERC).
2. Bagi peneliti selanjutnya, dapat dijadikan sebagai tambahan referensi untuk melanjutkan penelitian sejenis yang telah ada.

Aspek Praktis :

1. Bagi investor, penelitian ini diharapkan dapat menambah informasi bagi investor di pasar modal untuk pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi.
2. Bagi emiten, menambah informasi bagi emiten dalam menghasilkan informasi laba yang merupakan cerminan dari kinerja emiten.

1.7 Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian ini membatasi ruang lingkup penelitian pada perusahaan-perusahaan di industri manufaktur sektor konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tahun observasi penelitian yang digunakan adalah selama periode 2011-2015, periode lima tahun ini digunakan agar dapat menggambarkan kondisi terkini dari pasar modal Indonesia. Penelitian ini dilakukan dengan menganalisa data-data kuantitatif berupa data laba per lembar saham dan proksi laba akuntansi (*Unexpected Earnings*).

1.8 Sistematika Penulisan

Dalam penulisan skripsi ini terbagi dalam lima bab dengan sistematika sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini membahas tentang gambaran umum objek penelitian, latar belakang penelitian, perumusan masalah yang didasarkan pada latar belakang penelitian, pertanyaan penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian, ruang lingkup penelitian serta sistematika penulisan.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA DAN LINGKUP PENELITIAN

Bab ini membahas tentang tinjauan umum mengenai variabel ukuran perusahaan, risiko default dan ERC. Bab ini juga menguraikan penelitian terdahulu, kerangka pemikiran dan hipotesis penelitian.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini membahas tentang karakteristik penelitian, alat

pengumpulan data, tahapan penelitian, populasi dan sampel, pengumpulan data dan sumber data, dan sampel, metode pengumpulan data, serta analisis data dan pengujian hipotesis.

BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi hasil analisis data dan menganalisis hasil penelitian tersebut dengan pembuktian hipotesis penelitian.

BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi kesimpulan dari pembahasan dalam penelitian skripsi dan saran dari hasil penelitian.