



BAB II KAJIAN PUSTAKA

Pada bab ini penulis akan menjelaskan mengenai landasan teori yang mendasari topik skripsi yang diteliti oleh penulis dan penulis mencoba untuk menguraikan satu per satu penjelasan lebih mendalam terkait variabel yang digunakan dalam penelitian yaitu persistensi laba, risiko sistematis, struktur modal dan kesempatan bertumbuh (*growth opportunities*).

Bab ini akan membahas tentang landasan teori yang digunakan berisi konsep-konsep atau teori-teori yang relevan untuk mendukung pembahasan dan analisis penelitian, penelitian terdahulu yang berisi hasil-hasil penelitian terdahulu yang memiliki keterkaitan dengan penelitian penulis, kerangka pemikiran yang merupakan pola pikir yang menunjukkan hubungan variabel yang akan diteliti, dan hipotesis yang merupakan anggapan sementara yang perlu dibuktikan dalam penelitian.

A. Landasan Teori

1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Grand Theory yang digunakan dalam penelitian ini adalah teori keagenan (*Agency Theory*). Penjelasan teori keagenan oleh Jensen dan Meckling (1976: 310) yaitu tentang pola hubungan antara pemilik (prinsipal) dan agen yang merupakan sebuah kontrak dalam bentuk pendelegasian wewenang dalam pembuatan keputusan telah diberikan oleh pihak pemilik (*principal*) kepada pihak perusahaan atau organisasi (*agent*).

Dalam konteks perusahaan, pemilik (pemegang saham) merupakan pihak yang memberikan mandat kepada agen yang bertindak atas nama prinsipal,

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
 2. Dilarang mengumumkannya dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



sedangkan manajemen (agen) bertindak sebagai pihak yang diberi amanah oleh prinsipal untuk menjalankan perusahaan.

Lebih lanjut menurut (Anthony dan Govindarajan dalam Fauzi, 2017:7), teori keagenan merupakan hubungan antara pemegang saham (prinsipal) dan manajemen (agen) yang mengelola perusahaan. Dalam hal ini, prinsipal diasumsikan tertarik pada pengembalian keuangan yang diperoleh dari investasi mereka pada perusahaan. Sedangkan agen diasumsikan akan menerima kepuasan tidak hanya dari kompensasi keuangan tetapi juga dari tambahan lain yang terlibat dalam hubungan keagenan. Jika kedua belah pihak mempunyai tujuan yang sama untuk memaksimalkan nilai perusahaan, maka diyakini manajemen akan bertindak dengan cara yang sesuai dengan kepentingan investor.

Teori keagenan (*agency theory*) berfokus pada hubungan antara dua pelaku yang saling berbeda kepentingan yaitu antara prinsipal dan agen. Hubungan *agency* muncul ketika satu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada *agent* tersebut.

2. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal (*signalling theory*) berawal dari tulisan George Akerlof pada karyanya ditahun 1970 "*The Market for Lemons*", yang memperkenalkan istilah informasi asimetris (*assymetri information*). Akerlof (1970) mempelajari fenomena ketidakseimbangan informasi mengenai kualitas produk antara pembeli dan penjual, dengan melakukan pengujian terhadap pasar mobil bekas (*used car*). Kemudian teori sinyal dicetuskan oleh Spence (1973) dalam penelitiannya yang berjudul *Job Market Signalling*. Spence (1973:79) mengatakan bahwa dengan memberikan suatu isyarat atau sinyal, pihak manajemen berusaha memberikan



informasi yang relevan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak investor. Informasi merupakan unsur penting yang dibutuhkan oleh pihak investor untuk mengetahui kondisi perusahaan. *Grand Theory* yang digunakan dalam penelitian ini adalah Teori Sinyal (*Signalling Theory*). *Signalling theory* menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan.

Teori Sinyal (*Signalling Theory*) dikembangkan oleh Ross (1977), yang menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat.

Menurut Jogiyanto (2010:392), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Pengumuman informasi akan memberikan signal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang sehingga dapat menarik minat investor dalam melakukan perdagangan saham. Dengan demikian pasar akan bereaksi yang akan tergambarkan dalam trading volume activity saham.

Di dalam studi pasar modal, para manajer diasumsikan untuk menyediakan informasi guna pengambilan keputusan yang dilakukan oleh investor. Hipotesis informasi disejajarkan dengan teori pensinyalan (*Signalling Theory*), dimana para manajer menggunakan akun-akun untuk memprediksi sinyal dan tujuan akan masa depan.

3. Teori Pasar Efisiensi

Menurut Fama (1970:127) mengelompokkan bentuk efisien pasar menjadi 3, yang dikenal sebagai hipotesis pasar efisien (*efficient market hypothesis*) yaitu sebagai berikut:



© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

- 1) Hipotesis pasar efisien bentuk lemah (*weak form of the efficient market hypothesis*), jika harga sekuritas merefleksikan secara penuh informasi harga dan volume sekuritas masa lalu. Pelaku pasar masih dimungkinkan untuk memperoleh abnormal return dengan memanfaatkan informasi selain data pasar.
- 2) Hipotesis pasar efisien bentuk setengah kuat (*semi strong form of the efficient market hypothesis*), jika harga sekuritas merefleksikan secara penuh semua informasi yang tersedia secara publik termasuk data laporan keuangan. Semua pelaku pasar memperoleh semua akses yang sama terhadap informasi publik, strategi informasi yang mengandalkan laporan keuangan publikasi tidak akan mampu menghasilkan abnormal return secara terus-menerus.
- 3) Hipotesis pasar efisien bentuk kuat (*strong form of the efficient market hypothesis*), jika harga sekuritas secara penuh mencerminkan semua informasi yang tersedia termasuk informasi yang privat. Jika pasar efisien dalam bentuk ini, maka tidak ada investor yang dapat memperoleh abnormal return karena mempunyai informasi privat. Fenomena value premium yang ditemukan oleh para akademisi merupakan sebuah abnormal return, karena ada kecenderungan investor dapat memperoleh return melebihi return normal dengan cara membentuk value stock dan growth stock. Pembentukan value stock dan growth stock didasarkan pada informasi yang dipublikasi pada laporan keuangan, seperti informasi rasio price to book value, rasio price to earning, dan *price to cash flow*. Jadi fenomena value premium hanya dapat terjadi pada pasar efisien bentuk lemah karena pada pasar bentuk

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



ini, pelaku pasar masih dimungkinkan untuk memperoleh abnormal return dengan memanfaatkan informasi selain data pasar.

© Hak cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Sedangkan menurut Tandelilin (2001: 219), pasar efisien adalah pasar dimana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia. Jika pasar telah efisien dan semua informasi yang tersedia bisa didapat oleh semua pihak dengan mudah dan dengan biaya yang murah, maka akan terbentuk harga keseimbangan, sehingga tidak ada seorang investor pun yang bisa memperoleh abnormal return dengan memanfaatkan informasi yang dimilikinya. Dengan demikian ada hubungan antara teori pasar modal yang menjelaskan tentang keadaan equilibrium dengan konsep pasar efisien yang mencoba menjelaskan bagaimana pasar memproses informasi untuk menuju ke equilibrium yang baru, yang disebut dengan efisiensi pasar secara informasi (*informationally efficient market*) yaitu bagaimana pasar bereaksi terhadap informasi yang tersedia.

Menurut Jogiyanto (2010: 517-522) di dalam pasar yang kompetitif, harga equilibrium suatu aktiva ditentukan oleh tawaran yang tersedia dan permintaan agregat. Teori pasar efisien merupakan tonggak penting dalam perkembangan teori keuangan dan sebagai salah satu kerangka bangun dasar (*fundamental building block*) keuangan, sehingga teori pasar efisien merupakan bagian penting dalam membahas teori keuangan perusahaan. Konsep awal dari efisiensi pasar yang berhubungan dengan informasi laporan keuangan berasal dari praktek analisis sekuritas yang mencoba menemukan sekuritas-sekuritas dengan harga yang kurang benar (*mispriced*). Sekuritas-sekuritas yang dihargai kurang benar merupakan sekuritas-sekuritas yang harganya menyimpang dari nilai intrinsiknya atau nilai fundamentalnya. Untuk kontek seperti ini maka efisiensi pasar diukur dari seberapa

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



jauh harga-harga sekuritas menyimpang dari nilai intrinsiknya. Dengan demikian suatu pasar yang efisien menurut konsep ini dapat didefinisikan sebagai pasar yang nilai-nilai sekuritasnya tidak menyimpang dari nilai-nilai intrinsiknya (Jogiyanto, 2010: 529).

Aspek penting dalam menilai efisiensi pasar adalah seberapa cepat informasi baru diserap oleh pasar yang tercermin dalam penyesuaian menuju harga keseimbangan yang baru. Semua informasi yang masuk ke pasar akan langsung tercermin pada harga pasar saham yang baru, sehingga tidak seorangpun investor yang memperoleh *abnormal return*.

4. *Earnings Response Coefficient* (ERC)

Earnings Response Coefficient (ERC) merupakan salah satu metode yang digunakan dalam pengujian kandungan informasi laba dan digunakan untuk membedakan respon pasar terhadap informasi laba yang dilaporkan perusahaan.

Earnings Response Coefficient (ERC) merupakan reaksi pasar terhadap pengumuman laba yang dapat diamati dari pergerakan saham di sekitar tanggal publikasi harga saham. Menurut Dewi (2015:33), *Earnings Response Coefficient* (ERC) merupakan koefisien yang diperoleh dari regresi antara harga saham dan laba akuntansi yang diprosikan oleh *Cumulative Abnormal Return* (CAR) dan *Unexpected Earning* (UE).

Pengertian *Earnings Response Coefficient* menurut Etty (2008:41) adalah efek setiap dolar *unexpected earnings* terhadap return saham, dan biasanya diukur dengan slopa koefisien dalam regresi *abnormal returns* saham dan *unexpected earning*. Scott (2000) mendefinisikan *Earnings Response Coefficient* (ERC) sebagai berikut :

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie



“An earnings response coefficient measures the extent of a security’s abnormal market return in response to the unexpected component of reported earnings of the firm issuing that security”. Earnings Response Coefficient (ERC) mengukur besarnya *abnormal returns* saham CAR dalam merespon komponen kejutan dari earnings yang dilaporkan perusahaan).

Etty (2008:43) mengklasifikasi pendekatan teoritis *Earnings Response Coefficient* (ERC) menjadi dua kelompok yaitu (1) model penilaian yang didasarkan pada informasi ekonomi (*information economics based valuation model*), 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*).

Earnings Response Coefficients (ERC) adalah mengukur seberapa besar informasi laba (rugi) yang terdapat pada informasi laba rugi terhadap *return* yang diharapkan oleh investor. Semakin besar koefisien respon labanya menunjukkan laba (rugi) memiliki informasi yang dibutuhkan oleh pasar atau pemegang saham. Untuk mengukur seberapa besar reaksi pasar terhadap informasi mengenai perusahaan yang tercermin dalam dikeluarkannya laporan keuangan, terutama informasi laba dikenal dengan istilah *Earnings Response Coefficients* (ERC) dalam penelitian-penelitian dipasar modal (Riyatno, 2007:22).

Scott (2000) dan Sovi (2008) menyatakan bahwa *Earnings Response Coefficient* (ERC) mengukur besarnya *cummulative abnormal returns* (CAR) saham dalam merespon komponen kejutan dari *earning* yang dilaporkan

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



perusahaan atau *unexpected earning* (UE). CAR adalah total penjumlahan dari *abnormal returns* untuk periode tertentu di sekitar pengumuman suatu informasi.

Sedang return ekspektasi merupakan return yang harus diestimasi.

UE (*Unexpected Earning*) atau *earnings surprise* merupakan selisih antara *earnings* harapan dengan *earnings* sesungguhnya yang diumumkan oleh perusahaan. (Sovi,2008:25). Laba diyakini sebagai informasi utama yang disajikan dalam laporan keuangan perusahaan. Namun demikian, *earnings* itu sendiri memiliki keterbatasan yang mungkin 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 Coefficients (ERC) adalah ukuran besaran *return abnormal* suatu saham sebagai respon terhadap komponen laba kejutan (*unexpected earnings*). Berikut ini operasionalisasi komponen atau unsur yang diperlukan untuk menghitung variabel *Earnings Response Coefficients* (ERC) tersebut, yaitu :

- a. Laba (*earnings*) adalah laba per lembar saham (*earnings per share (EPS)*) yang diperoleh suatu perusahaan.
- b. Laba kejutan (*unexpected earnings*) adalah perbedaan antara laba perlembar saham pada periode penelitian dan laba per lembar saham pada periode sebelumnya.
- c. Return aktual saham adalah return yang sesungguhnya terjadi pada saat atau tanggal tertentu pada periode pengamatan, pada penelitian ini adalah *return* pada saat t-sebelum sampai dengan t sesudah.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



- d. Return abnormal (*abnormal return*), menggunakan *Market Adjusted Return Model* adalah perbedaan antara return ekspektasi dengan return pasar, pada saat t sebelum sampai dengan t sesudah.
- e. Return abnormal kumulatif (*cummulative abnormal return= CAR*) adalah akumulasi return abnormal, dari t-sebelum sampai dengan t-sesudah.

C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Berdasarkan definisi tersebut, maka koefisien respon laba dirumuskan dengan persamaan sebagai berikut.

$$CAR_{it(-5,+5)} = \sum_{t=-5}^{+5} AR_{it}$$

Keterangan :

- $CAR_{it(-5,+5)}$: *Cummulative Abnormal Return* perusahaan i pada waktu jendela peristiwa (*even window*) pada hari t-5 sampai t+5
- AR_{it} : *Abnormal Return* saham perusahaan i pada hari t

$$CAR_{it} = \alpha + \beta_1 UE_{it} + \beta_2 R_{it} + \varepsilon$$

Keterangan :

- CAR_{it} : *Cummulative Abnormal Return* perusahaan i pada waktu t
- UE_{it} : *Unexpected Earning* perusahaan i pada periode t
- R_{it} : *Return* saham perusahaan i pada hari t

$$AR_{it} = R_{it} - R_{mt}$$

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Keterangan :

AR_{it} : *Abnormal Return* perusahaan i pada periode ke-t

R_{it} : *Actual Return* saham perusahaan i pada periode ke-t

R_{mt} : *Return* pasar pada periode ke-t

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

Keterangan :

R_{it} : *Return* saham perusahaan i pada hari t

P_{it} : Harga penutupan saham i pada hari t

P_{it-1} : Harga penutupan saham i pada hari t – 1

$$R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan :

R_{mt} : *Return* pasar harian

$IHSG_t$: Indeks Harga Saham Gabungan pada hari t

$IHSG_{t-1}$: Indeks Harga Saham Gabungan pada hari t - 1

$$UE_{it} = \frac{EPS_{it} - EPS_{it-1}}{EPS_{it-1}}$$

Keterangan :

UE_{it} : *Unexpected Earning* perusahaan i pada periode t

EPS_{it} : Laba per lembar saham perusahaan i pada periode t

EPS_{it-1} : Laba per lembar saham perusahaan i pada periode sebelumnya (t-1)

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



5. Persistensi Laba

Persistensi laba merupakan laba yang dapat digunakan sebagai indikator future earnings. Persistensi laba didefinisikan sebagai laba yang dapat digunakan sebagai pengukur laba itu sendiri. Artinya, laba saat ini dapat digunakan sebagai indikator laba periode mendatang (*future earnings*). Menurut Lontoh dan Lindrawati (2006:353) menyatakan persistensi laba adalah revisi laba yang diharapkan di masa mendatang (*expected future earnings*) yang diimplikasikan oleh inovasi laba tahun berjalan sehingga persistensi laba dilihat dari inovasi laba tahun berjalan yang dihubungkan dengan perubahan harga saham. Besarnya revisi ini menunjukkan tingkat persistensi laba.

Menurut Penman (2009:238) mengungkapkan bahwa persistensi laba adalah revisi dalam laba akuntansi yang diharapkan di masa mendatang yang disebabkan oleh inovasi laba tahun berjalan. Persistensi laba tersebut ditentukan oleh komponen akrual dan aliran kas yang terkandung dalam laba saat ini. Menurut Harahap (2010:40) menyatakan bahwa persistensi laba adalah revisi laba yang mencerminkan kualitas laba perusahaan dan menunjukkan bahwa perusahaan dapat mempertahankan laba dari waktu ke waktu.

Laba yang persistensi merupakan laba yang cenderung tidak berfluktuatif dan mencerminkan keberlanjutan laba di masa depan dan berkesinambungan untuk periode yang lama. Persistensi laba menjadi bahasan yang sangat penting karena investor memiliki kepentingan informasi terhadap kinerja perusahaan yang tercermin dalam laba di masa depan. Persistensi laba diketahui dengan:

$$X_{it} = \alpha + \beta X_{it-1}$$

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Keterangan:

X_{it} : Laba bersih perusahaan i pada tahun t

X_{it-1} : Laba bersih perusahaan i pada tahun $t-1$

β : Koefisien hasil regresi (persistensi laba)

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

6. Risiko Sistematis

Risiko sistematis merupakan hal yang penting dipertimbangkan investor sebelum melakukan keputusan investasi, sehingga diperlukan informasi yang akurat mengenai risiko sistematis. Hal ini penting karena merupakan dasar untuk memperkirakan besarnya risiko maupun *return* investasi di masa depan.

Menurut Jogiyanto (2003:238), bagian dari risiko yang tidak dapat didiversifikasikan oleh portofolio dan mempengaruhi semua (banyak) perusahaan disebut dengan risiko sistematis (*market risk*). Sebaliknya, risiko sekuritas yang dapat dihilangkan dengan membentuk portofolio (*well-diversified*) dan hanya mempengaruhi sekelompok kecil perusahaan disebut dengan risiko tidak sistematis (*unique risk*).

Menurut Jogiyanto (2008:357), risiko sistematis merupakan suatu pengukur volatilitas sekuritas terhadap *return* pasar. Volatilitas dapat didefinisikan sebagai fluktuasi dari *return-return* suatu sekuritas dalam suatu periode waktu tertentu. *Return* dan risiko merupakan dua hal yang tidak terpisahkan. Karena pertimbangan suatu investasi merupakan *trade off* dari kedua faktor ini. *Return* dan risiko mempunyai hubungan positif, semakin besar risiko yang harus ditanggung, semakin besar *return* yang dikompensasikan.

Risiko sistematis juga bisa menjadi salah satu alat ukur sebelum menentukan investasi yang akan dilakukan. Risiko sistematis ini diukur berdasarkan *return* saham dan *return* pasar.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

$$R_{it} = \alpha + \beta R_{mt}$$

Keterangan:

R_{it} : *Return* saham perusahaan i tahun t

R_{mt} : *Return* pasar pada tahun t

β : Koefisien hasil regresi (risiko sistematis / beta)

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

7. Struktur Modal

Struktur modal merupakan komposisi pendanaan permanen perusahaan, yaitu bauran pendanaan jangka panjang perusahaan. Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan dimana struktur keuangan mencerminkan kebijakan manajemen perusahaan dalam mendanai aktivitya (Sawir,2004:2). Tujuan manajemen struktur modal adalah menciptakan bauran sumber dana permanen sedemikian rupa agar mampu memaksimalkan harga saham dan agar tujuan manajemen keuangan untuk memaksimalkan nilai perusahaan tercapai. Bauran pendanaan yang ideal dan selalu diupayakan manajemen ini disebut struktur modal optimal. Dalam teori struktur modal diasumsikan bahwa perubahan struktur modal berasal dari penerbitan kembali saham biasa atau penerbitan saham baru. Menurut Sawir (2004:2), ada dua aspek yang perlu dipertimbangkan oleh manajemen perusahaan dalam pengambilan keputusan keuangan untuk pemenuhan struktur modal, yaitu tingkat pengembalian (*return*) dan risiko (*risk*). Risiko yang dihadapi oleh perusahaan atau pemegang saham biasa ini dibagi menjadi dua macam, yaitu risiko bisnis berkaitan dengan ketidakpastian tingkat pengembalian atas aktiva suatu perusahaan di masa mendatang, dan risiko keuangan (*financial risk*) karena banyak penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan yang mengakibatkan perusahaan harus menanggung beban tetap secara periodik berupa beban bunga.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie



1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Suatu perusahaan di dalam melakukan penentuan struktur modal

perlu memperhatikan beberapa faktor, sebagaimana dikemukakan oleh Komang (2010:31) adalah sebagai berikut :

a. Tingkat penjualan

Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil berarti memiliki alirankas yang relatif stabil pula, maka dapat menggunakan utang lebih besar daripada perusahaan dengan penjualan yang tidak stabil.

b. Struktur Asset

Perusahaan yang memiliki asset tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan utang dalam jumlah besar hal ini disebabkan karena dari skala perusahaan besar akan lebih mudah mendapatkan sumber dana dibandingkan dengan perusahaan kecil.

c. Tingkat Pertumbuhan Perusahaan

Semakin cepat pertumbuhan perusahaan maka semakin besar kebutuhan dana untuk pembiayaan ekspansi. Semakin besar kebutuhan untuk pembiayaan mendatang semakin besar keinginan perusahaan untuk menahan laba. Jadi perusahaan yang sedang tumbuh sebaiknya tidak membagikan laba sebagai deviden tetapi lebih baik digunakan untuk pembiayaan investasi.

d. Profitabilitas

Profitabilitas periode sebelumnya merupakan faktor penting dalam menentukan struktur modal. Dengan laba ditahan yang besar, pembiayaan perusahaan akan mengutamakan penggunaan laba ditahan sebelum penggunaan utang.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



e. Variabel Laba dan Perlindungan Pajak

Variabel ini sangat erat kaitannya dengan stabilitas penjualan. Jika variabilitas laba perusahaan kecil maka perusahaan mempunyai kemampuan yang lebih besar untuk menanggung beban tetap dari utang. Ada kecenderungan bahwa penggunaan utang akan memberikan manfaat berupa perlindungan pajak.

f. Skala perusahaan

Perusahaan besar akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibandingkan perusahaan kecil. Karena kemudahan akses tersebut berarti perusahaan besar memiliki fleksibilitas yang lebih besar pula.

g. Kondisi Intern Perusahaan

Perusahaan perlu menanti saat yang tepat untuk menjual saham dan obligasi. Secara umum kondisi yang paling tepat untuk menjual obligasi atau saham adalah pada saat tingkat bunga pasar sedang rendah.

Struktur Modal dapat dikatakan sebagai variabel bebas yang berarti variabel ini tidak dipengaruhi oleh variabel lain, dan struktur modal ini diukur berdasarkan *debt to equity ratio* (DER):

$$\text{Struktur Modal} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

8. *Growth Opportunities* (Kesempatan Bertumbuh)

Kesempatan bertumbuh merupakan variabel yang menjelaskan prospek di masa mendatang. Penilaian pasar terhadap kemungkinan prospek kemajuan sebuah perusahaan nampak dari tumbuh tidaknya sebuah perusahaan. Pemegang saham akan memberi respon yang lebih besar kepada perusahaan dengan kemungkinan bertumbuh yang tinggi.



Menurut Rahmat (2015:53), tumbuh tidaknya sebuah perusahaan dapat dilihat dari tinggi rendahnya margin, laba, dan penjualan suatu perusahaan. Sedangkan Palupi (2006:22), pemegang saham akan memberi respon yang lebih besar kepada perusahaan dengan kemungkinan bertumbuh yang tinggi. Lainnya menurut Scott (2003:117), peluang pertumbuhan akan meningkatkan harapan laba di masa mendatang sehingga akan menguntungkan baik bagi investor maupun perusahaan karena adanya peluang pertumbuhan akan meningkatkan *Earnings Response Coefficient* (ERC) perusahaan. Hal ini terjadi karena perusahaan yang mempunyai kemungkinan bertumbuh yang tinggi akan memberikan manfaat yang tinggi di masa depan bagi investor.

Suksesnya sebuah perusahaan dengan investasinya saat ini, juga membuat pasar mengindikasikan bahwa perusahaan juga akan berhasil di masa yang akan datang. Dengan demikian, perusahaan tersebut dikatakan perusahaan yang sedang tumbuh/berkembang, sehingga akan menarik banyak modal dari investor sebagai sumber tambahan pertumbuhannya. Sehingga, semakin besar laba perusahaan di saat ini mengungkapkan adanya pertumbuhan maka akan semakin besar *Earnings Response Coefficient* (ERC) perusahaan tersebut (Scott, 2009:97).

Perusahaan yang memiliki kesempatan bertumbuh yang lebih besar akan memiliki *Earnings Response Coefficient* (ERC) yang tinggi. Kondisi ini menunjukkan bahwa semakin besar kesempatan bertumbuh perusahaan maka semakin tinggi kesempatan perusahaan mendapatkan atau menambah laba yang diperoleh perusahaan pada masa mendatang. Cara yang digunakan untuk menghitung *Growth Opportunities* adalah sebagai berikut :

$$Growth Opportunities = \frac{TA_{it} - TA_{it-1}}{TA_{it-1}}$$

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Keterangan :

TA_{it} : Total Aset perusahaan i pada periode t

TA_{it-1} : Total Aset perusahaan i pada periode sebelumnya ($t-1$)

B. Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1 berikut ini menyajikan ringkasan penelitian terdahulu yang berhubungan dengan penelitian ini.

Tabel 2.1

Review Penelitian Terdahulu (*Theoretical Mapping*)

No	SUBJEK	HASIL
1	Penulis	Sri Ambarwati
	Judul Penelitian	" <i>Earnings Response Coefficient</i> "
	Objek Penelitian	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ mulai tahun 2000 – 2005.
	Variabel Dependensi	persistensi laba, risiko sistematis, struktur modal, dan <i>growth opportunities</i>
	Variabel Independen	<i>Earnings Response Coefficient</i> (ERC)
	Hasil Penelitian	Variabel persistensi laba menunjukkan pengaruh yang signifikan $t = 5,654$ dan $p = 0,000$ ($p < 0,05$). Variabel risiko sistematis menunjukkan pengaruh yang signifikan $t = 0,269$ dan $p = 0,008$ ($p < 0,05$). Variabel struktur modal menunjukkan pengaruh yang signifikan $t = -2,143$ dan $p = 0,033$ ($p < 0,05$). Variabel <i>growth opportunities</i> juga menunjukkan pengaruh yang signifikan $t = 0,002$ dan $p = 0,035$ ($p < 0,05$).
2	Penulis	Dita Willjayanti
	Judul Penelitian	"Pengaruh Struktur Modal Dan Kualitas Audit Terhadap <i>Earnings Response Coefficient</i> "
	Objek Penelitian	Perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di BEJ mulai tahun 2009 – 2011.
	Variabel Dependensi	Struktur modal dan Kualitas Audit



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

<p>3</p> <p>Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</p>	Variabel Independen	<i>Earnings Response Coefficient (ERC)</i>
	Hasil Penelitian	Variabel Struktur modal dan Kualitas Audit tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Earnings Response Coefficient (ERC)</i>
	Penulis	Ely Imroatussolihah
	Judul Penelitian	“Pengaruh Risiko, Leverage, Peluang Pertumbuhan, Persistensi Laba Dan Kualitas Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Terhadap <i>Earnings Response Coefficient</i> Pada Perusahaan High Profile.”
	Objek Penelitian	Perusahaan yang terdaftar di BEJ mulai tahun 2008 – 2011.
	Variabel Dependen	Variabel Risiko, <i>leverage</i> , peluang pertumbuhan, persistensi laba dan kualitas <i>corporate social responsibility</i>
	Variabel Independen	<i>Earnings Response Coefficient (ERC)</i>
<p>4</p> <p>Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie</p>	Hasil Penelitian	Variabel risiko, <i>leverage</i> , peluang pertumbuhan, persistensi laba dan kualitas <i>corporate social responsibility</i> berpengaruh secara simultan terhadap <i>Earnings Response Coefficient (ERC)</i> . Secara parsial variabel risiko, <i>leverage</i> , kualitas tanggung jawab sosial perusahaan berpengaruh signifikan terhadap <i>Earnings Response Coefficient (ERC)</i> , sedangkan peluang pertumbuhan, persistensi laba tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Earnings Response Coefficient (ERC)</i>
	Penulis	Hanung Desy Hapsari dan Panubut Simorangkir
	Judul Penelitian	“ <i>Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Earning Response Coefficient pada Perusahaan Kompas 100 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2010</i> ”,
	Objek Penelitian	Perusahaan Kompas 100 yang terdaftar di BEI mulai tahun 2009 – 2010.
	Variabel Dependen	Struktur modal, Ukuran Perusahaan, dan Kualitas Auditor
	Variabel Independen	<i>Earnings Response Coefficient (ERC)</i>
	Hasil Penelitian	Struktur modal, ukuran perusahaan maupun kualitas auditor berpengaruh negatif terhadap <i>Earnings Response Coefficient (ERC)</i> , sedangkan secara parsial hanya struktur modal yang mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap <i>Earnings Response Coefficient (ERC)</i> .
Penulis	Maisil Delvira dan Nelvirita	

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

<p>© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</p> <p style="writing-mode: vertical-rl; transform: rotate(180deg);">Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie</p>	Judul Penelitian	“Pengaruh Risiko Sistematis, Leverage dan Persistensi Laba Terhadap Earnings Response Coefficient (ERC) (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di BEI Tahun 2008-2010)”
	Objek Penelitian	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI mulai tahun 2008 – 2010.
	Variabel Dependen	risiko sistematis, <i>leverage</i> , dan persistensi laba
	Variabel Independen	<i>Earnings Response Coefficient</i> (ERC)
	Hasil Penelitian	Risiko sistematis berpengaruh signifikan & negatif terhadap <i>Earnings Response Coefficient</i> (ERC) <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Earnings Response Coefficient</i> (ERC) Persistensi laba berpengaruh signifikan positif terhadap <i>Earnings Response Coefficient</i> (ERC)
	Penulis	Eka Larasanta Buana
	Judul Penelitian	“Pengaruh Risiko Sistematis, Persistensi Laba dan Kesempatan Bertumbuh Terhadap Earnings Response Coefficient (ERC) (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2009-2012)”
	Objek Penelitian	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI mulai tahun 2009 – 2012.
	Variabel Dependen	Risiko sistematis, Persistensi laba, dan <i>growth opportunities</i>
	Variabel Independen	<i>Earnings Response Coefficient</i> (ERC)
Hasil Penelitian	Risiko sistematis, persistensi laba dan kesempatan bertumbuh tidak berpengaruh yang signifikan terhadap <i>Earnings Response Coefficient</i> (ERC).	
Penulis	Muhamad Fauzan	
Judul Penelitian	"Pengaruh Pengungkapan CSR, Timeliness, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Risiko Sistematis Terhadap <i>Earnings Response Coefficient</i> (ERC)".	
Objek Penelitian	Perusahaan manufaktur, pertambangan, dan property yang terdaftar di BEJ mulai tahun 2013 – 2014.	
Variabel Dependen	persistensi laba, risiko sistematis, struktur modal, dan <i>growth opportunities</i>	

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)	Variabel Independen	<i>Earnings Response Coefficient</i> (ERC)
	Hasil Penelitian	<p>Faktor CSR memiliki pengaruh yang signifikan positif terhadap <i>Earnings Response Coefficient</i> (ERC)</p> <p>Faktor <i>timeliness</i> tidak memiliki pengaruh terhadap <i>Earnings Response Coefficient</i> (ERC)</p> <p>Persistensi laba kurang memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>Earnings Response Coefficient</i> (ERC)</p> <p>Kesempatan pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap <i>Earnings Response Coefficient</i> (ERC)</p> <p>Resiko sistematis tidak berpengaruh secara signifikan terhadap <i>Earnings Response Coefficient</i> (ERC).</p>

Sumber : Data diolah oleh Penulis

C. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan kajian pustaka dan penelitian terdahulu yang sudah diungkapkan, adapun kerangka pemikiran yang dibuatkan oleh penulis adalah sebagai berikut:

1. Pengaruh Persistensi Laba terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC)

Definisi persistensi laba menurut Scott (2003:79) adalah revisi laba yang diharapkan di masa mendatang (*expected future earnings*) yang diimplikasikan oleh inovasi laba tahun berjalan sehingga persistensi laba dilihat dari inovasi laba tahun berjalan yang dihubungkan dengan perubahan harga saham. Menurut Ambarwati (2008:36) persistensi laba juga dapat dilihat berdasarkan komponen laporan keuangan yang dibagi menjadi 3 komponen yaitu komponen permanen, komponen *transitory* dan *price irrelevant*. Bila terdapat persistensi besar pada laba yang memiliki komponen permanen maka ekspektasi laba di periode yang akan datang akan lebih pasti dibanding bila perusahaan memiliki persistensi rendah.

Pengukuran persistensi laba memfokuskan pada koefisien regresi laba sekarang terhadap laba sebelumnya setelah dibagi dengan jumlah saham beredar. Semakin tinggi (mendekati angka 1) koefisiennya menunjukkan persistensi laba yang dihasilkan tinggi, sebaliknya jika nilai koefisiennya mendekati nol persistensi

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



labanya rendah. Jika nilai koefisiennya bernilai negatif, maka nilai koefisien yang lebih tinggi menunjukkan kurang persisten dan koefisien yang lebih rendah menunjukkan lebih persisten. Persistensi laba mencerminkan kualitas laba perusahaan dan menunjukkan bahwa perusahaan dapat mempertahankan laba dari waktu ke waktu. Sebaliknya ketika perusahaan tidak dapat meningkatkan laba dan cenderung turun maka menjadi berita buruk bagi investor karena laba aktual lebih kecil dari ekspektasinya. Respon pasar terhadap *unexpected earning* semakin rendah berkaitan dengan kekuatan laba yang menjadi daya tarik bagi investor. Hal ini menunjukkan bahwa persistensi laba berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC).

Penelitian yang dilakukan oleh Ambarwati (2008) menyatakan bahwa persistensi laba berpengaruh signifikan terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC). Hasil penelitian ini didukung oleh Imroatussolihah (2013) dan Delvira & Nelvirita (2013) yang membuktikan bahwa persistensi laba mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC). Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Buana (2014) yang menyatakan bahwa persistensi laba tidak berpengaruh yang signifikan terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC). Fuazan (2017) juga menyatakan bahwa persistensi laba kurang memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC).

2. Pengaruh Risiko Sistematis terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC)

Semakin besar risiko perusahaan semakin tidak pasti *return* yang akan didapat dimasa yang akan datang, karena investor melihat laba sekarang sebagai indikator dari kemampuan menghasilkan laba dan *return* masa depan. Semakin berisiko *return* masa depan maka semakin rendah respon investor terhadap

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



unexpected earnings perusahaan. *Return* dan risiko merupakan dua hal yang tidak terpisahkan. Apakah perusahaan itu sehat atau perusahaan itu mendekati kegagalan bursa (*delisting*). Karena jika emiten di-*delist* dari bursa maka investor merupakan pihak yang paling dirugikan. Investor akan menanggung risiko jika menyusun portofolio investasinya melibatkan saham yang berpotensi gagal, sebab investor tidak dapat lagi memperjualbelikan sahamnya. Dengan kata lain akan timbul kerugian akibat salah investasi. Jadi selain memperhatikan *return* yang tinggi, investor juga harus memperhatikan risiko yang harus ditanggung. Hal ini menunjukkan bahwa risiko sistematis berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC), (Etty, 2008:56).

Penelitian oleh Ambarwati (2008) dan Delvira & Nelvirita (2013) yang menyatakan bahwa risiko sistematis berpengaruh signifikan terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC). Sedangkan di sisi lain, penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Buana (2014) dan Fauzan (2017) yang menyatakan bahwa risiko sistematis tidak berpengaruh signifikan terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC).

3. Pengaruh Struktur Modal terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC)

Ambarwati (2008:32) menyatakan tingkat *leverage* yang tinggi sebagai proksi dari struktur modal perusahaan berarti memiliki hutang yang lebih besar dibandingkan modal. Dengan demikian jika terjadi peningkatan laba maka yang diuntungkan adalah kreditur.

Etty (2008:43) juga menyatakan pendapat yang sama bahwa besarnya hutang menunjukkan kualitas perusahaan serta prospek yang kurang baik pada masa mendatang. Untuk perusahaan dengan hutang yang banyak, peningkatan laba akan menguatkan posisi dan keamanan kreditur daripada pemegang saham. Respon



investor terhadap *unexpected earning* menjadi rendah walaupun terjadi *unexpected earning* positif. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC).

Penelitian yang dilakukan oleh Ambarwati (2008) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC). Hasil penelitian ini didukung oleh Imroatussolihah (2013) dan Hapsari & Simorangkir (2013) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC). Sedangkan penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Willjayanti (2012) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC).

4. Pengaruh *Growth Opportunities* terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC)

Peluang pertumbuhan dari informasi akuntansi dilihat dari berhasilnya perusahaan menghasilkan laba sekarang. *Rate of return* yang normal adalah tingkat *return* yang sama dengan investasi yang berisiko di dalam industri yang kompetitif sedangkan pertumbuhan di atas *rate of return* yang normal. Laba dimasa yang akan datang akan lebih besar bila terjadi peluang pertumbuhan sehingga menurut Collins dan Kothari (1989:197) menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki kesempatan bertumbuh yang lebih besar akan memiliki *Earnings Response Coefficient* (ERC) tinggi. Kondisi ini menunjukkan bahwa semakin besar kesempatan bertumbuh perusahaan maka semakin tinggi kesempatan perusahaan mendapatkan atau menambah laba yang diperoleh perusahaan pada masa mendatang. Hal ini menunjukkan bahwa *growth opportunities* berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC).

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

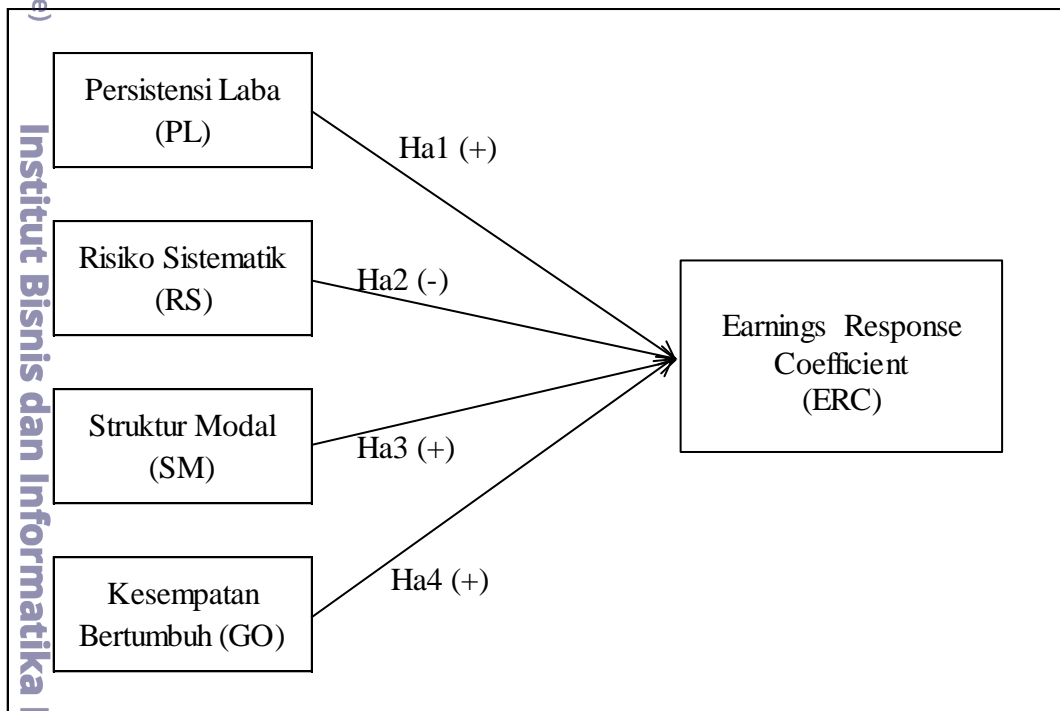


Kesempatan bertumbuh atau *Growth opportunities* adalah peluang untuk investasi dengan NPV positif. Nilai dari sebuah perusahaan dapat dikonsepsikan sebagai penjumlahan dari perusahaan yang membayar seluruh (100%) pendapatan sebagai dividen dan NPV dari *growth opportunities* (Rodoni dan Ali, 2014:55).

Penelitian Ambarwati (2008), Imroatussolihah (2013) dan Fauzan (2014) yang menyatakan bahwa *growth opportunities* berpengaruh signifikan terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC). Bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Buana (2014) yang menyatakan bahwa *growth opportunities* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC).

Beberapa faktor yang dapat mempengaruhi *Earnings Response Coefficient* (ERC) adalah persistensi laba, risiko sistematis, struktur modal, dan *growth opportunities*, maka dibuat kerangka pemikiran penelitian sebagai berikut :

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran



Sumber :Konsep yang dikembangkan dari Penelitian Penulis

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



D. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan paparan diatas maka hipotesis penelitian sebagai berikut :

1. Ha1 : Persistensi laba (PL) berpengaruh positif terhadap ERC.
2. Ha2 : Risiko sistematik (RS) berpengaruh negatif terhadap ERC.
3. Ha3 : Struktur modal (SM) berpengaruh positif terhadap ERC.
4. Ha4 : *Growth opportunities* (GO) berpengaruh positif terhadap ERC.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.