

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Signalling Theory

“*Signalling theory* pertama kali diperkenalkan oleh Spance (1973) dalam penelitiannya yang berjudul *Job Market Signalling*. Spance menyatakan bahwa dengan memberikan suatu isyarat atau sinyal, pihak manajemen berusaha memberikan informasi yang relevan yang dapat dimanfaatkan oleh para investor” (Elviani, Riana, Dewi, & Simbolon, 2022). “Teori sinyal menjelaskan tindakan yang diambil oleh pemberi sinyal untuk mempengaruhi perilaku penerima sinyal” (Ghozali I. , 2020). “Tindakan yang diambil perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada investor mengenai kinerja manajemen terhadap prospek perusahaan merupakan sebuah sinyal dari perusahaan pada investor” (Brigham & Houston, 2019). “Manajemen memberikan sinyal tentang perusahaan lewat berbagai aspek pengungkapan informasi keuangan yang dapat dilihat sebagai sinyal oleh investor” (Ghozali I. , 2020).

Menurut Sucipto dan Sudiyatno (2018) “Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan”. “Terdapat 2 jenis informasi, pertama informasi yang baik memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik dan adanya kesempatan masa depan yang baik bagi perusahaan (*good news*), kedua jika informasi yang diberikan berupa penurunan terhadap laba perusahaan maka kondisi ini disebut sebagai *bad news*” (Angela & Iskak, 2020). “Informasi diterima oleh investor terlebih dahulu dan diterjemahkan sebagai sinyal yang baik (*good news*) atau sinyal yang buruk (*bad news*)” (Mariani & Suryani, 2018).

Menurut Paramita *et al.* (2020), “Teori pensinyalan (*Signalling Theory*) atau teori sinyal berakar dalam gagasan informasi asimetris, yang mengatakan bahwa pihak-pihak di dalam lingkungan perusahaan (*corporate*

insiders) umumnya memiliki informasi yang lebih bagus tentang kondisi perusahaan dan prospek masa depan dibandingkan dengan pihak luar, misalnya investor, kreditor, atau pemerintah, bahkan pemegang saham. Kondisi ini mengisyaratkan terjadinya ketimpangan informasi diantara kedua belah pihak dimana satu pihak memiliki informasi lebih dan pihak lain tidak yang dalam teori keuangan dikenal dengan ketimpangan informasi (*asymetri* informasi)”.

Menurut Brigham dan Houston (2019), informasi asimetris adalah “*the situation where managers have different (better) information about firms’ prospects than do investors*”. Artinya, informasi asimetris adalah situasi ketika manajer memiliki informasi yang berbeda (lebih baik) mengenai prospek perusahaan dibandingkan investor. Kemudian, Brigham dan Houston (2019) juga menyatakan bahwa informasi simetris adalah “*the situation where investors and managers have identical information about firms’ prospects*”. Artinya, informasi simetris adalah situasi ketika investor dan manajer memiliki informasi yang indentik mengenai prospek perusahaan.

Menurut Richard D. Morris (1987) dalam Mediawati dan Afiana (2018), “teori sinyal dikembangkan untuk menangani masalah asimetri informasi di perusahaan dengan cara meningkatkan pemberian sinyal informasi dari pihak yang memiliki informasi lebih kepada pihak *stakeholder* yang kurang memiliki informasi”. “Sinyal yang diberikan dapat juga dilakukan melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan, laporan yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik, atau bahkan dapat berupa promosi serta informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari pada perusahaan lain” (Kurniawan & Suryaningsih, 2018).

“*Managers will normally have better information about the business than its investors. Moreover, both managers and investors recognise this fact. An important consequence of this information asymmetry, is that investors examine managers’ decisions in a search for clues about future prospects*” (Atrill, 2020). Artinya, pada umumnya manager akan memiliki informasi yang lebih baik mengenai bisnis dibandingkan dengan investornya. Selain itu, kedua belah pihak, yaitu manager dan investor mengakui fakta tersebut. Konsekuensi penting dari

informasi yang asimetris ini yaitu investor memeriksa keputusan manager untuk mendapatkan petunjuk mengenai prospek perusahaan di masa depan.

Menurut Fidhayatin dan Dewi (2012) dalam Suhono (2021), *“the information provided by a company as an announcement is an indicator that can be used by investors as a basis for decision making. With the signaling theory, investors will be given the convenience of making decisions based on the information released by the company”*. Artinya, informasi yang disediakan oleh perusahaan sebagai pengumuman adalah indikator yang dapat digunakan investor sebagai dasar pengambilan keputusan. Dengan *signaling theory*, investor akan diberikan kemudahan dalam mengambil keputusan berdasarkan informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan. Menurut Widiatmoko dan Indarti (2018) *“information that is comprehensive, relevant, accurate, timely, much needed by investors in the capital market as an analytical tool to make investment decisions”*. Artinya, informasi yang komprehensif, relevan, akurat, tepat waktu sangat dibutuhkan oleh investor dalam pasar modal sebagai alat analisis untuk membuat keputusan investasi.

Menurut Akhmadi dan Prasetyo (2018), *“suatu pengungkapan dikatakan mengandung informasi apabila dapat memicu reaksi pasar, yaitu dapat berupa kenaikan harga saham”*. *“Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar”* (Jogiyanto, 2000 dalam Kurniawan & Suryaningsih, 2018). *“Apabila pengungkapan tersebut memberikan dampak negatif, maka pengungkapan tersebut merupakan sinyal negatif”* (Akhmadi & Prasetyo, 2018).

Menurut Suwardjono (2014) dalam Fitriah (2020), *“Informasi internal perusahaan (inside information) berupa kebijakan manajemen, rencana manajemen, pengembangan produk, strategi bisnis dan sebagainya yang tidak tersedia secara publik, akhirnya akan terefleksi dalam angka laba yang dipublikasikan melalui laporan keuangan”*. *“Laba akan memberikan sinyal yang positif bagi calon investor karena mencerminkan kinerja manajemen perusahaan yang baik dan memberikan*

harapan positif juga terhadap kemampuan perusahaan membagikan laba tersebut kepada investor sebagai kontribusi pemegang saham dan meningkatnya nilai perusahaan dengan naiknya harga saham” (Kusumawati & Wardhani, 2018). Menurut Akhmadi dan Prasetyo (2018), “berdasarkan teori ini maka suatu pengungkapan laporan tahunan perusahaan merupakan informasi yang penting dan dapat mempengaruhi investor dalam proses pengambilan keputusan”.

2.2 Teori Hipotesis Pasar Efisien

“Pasar saham yang optimal adalah pasar saham yang efisien. Pasar saham yang efisien mengambil informasi sebagai *input* dan perdagangan saham sebagai *output*. Pasar saham yang efisien dengan segera dan akurat menerjemahkan informasi baru menjadi kenaikan, penurunan, atau pemeliharaan harga saham yang disengaja” (Donleavy, 2018).

Menurut Paramita *et al* (2020), “pasar modal efisien menjelaskan bahwa perusahaan harus mengungkapkan informasi sebanyak mungkin, karena pasar modal efisien tidak hanya mementingkan bentuk pengungkapan, melainkan kandungan informasinya. Pasar modal efisien juga lebih tertarik pada informasi yang relevan dari berbagai sumber, tidak hanya dari laporan keuangan, karena laporan keuangan hanya merupakan salah satu sumber informasi bagi pasar modal” “Hipotesis pasar efisien (*EMH*) menyatakan bahwa harga aset sepenuhnya mencerminkan semua informasi yang ada. Harga pasar seharusnya hanya bereaksi terhadap informasi baru atau perubahan tingkat diskonto (yang terakhir dapat diprediksi atau tidak dapat diprediksi)” (Ghozali I. , 2020).

Menurut Paramita *et al* (2020), “di dalam teori *EMH* investor diindikasikan bereaksi segera terhadap informasi baru yang masuk di pasar, hal ini menyebabkan harga saham akan melakukan penyesuaian. Investor individu maupun investor institusi senantiasa mengikuti informasi dan pergerakan harga saham di pasar untuk memprediksi *capital gain*. Hal ini disebabkan karena ketika investor menanamkan dananya, investor sangat memperhitungkan prospek perusahaan baik jangka pendek maupun jangka panjang”.

“Pasar dibagi menjadi tiga bentuk yaitu:” (Ghozali I. , 2020)

1. “Bentuk Efisiensi Pasar Lemah”

“Hipotesis pasar efisien bentuk lemah menyatakan bahwa harga mencerminkan secara penuh informasi implisit dalam sekuen harga masa lalu. Dalam bentuk efisiensi yang lemah, harga di masa depan tidak dapat diprediksi dengan menganalisis harga dari masa lalu, kelebihan pengembalian tidak dapat diperoleh dalam jangka panjang dengan menggunakan strategi investasi berdasarkan harga saham historis atau data historis lainnya. Analisis teknikal tidak akan dapat secara konsisten menghasilkan keuntungan berlebih (*excess return*), meskipun beberapa bentuk analisis fundamental masih dapat memberikan keuntungan berlebih. Harga saham menunjukkan tidak ada ketergantungan serial, yang berarti bahwa tidak ada "pola" terhadap harga aset. Ini menyiratkan bahwa pergerakan harga di masa depan ditentukan sepenuhnya oleh informasi yang tidak tercantum dalam seri harga”.

2. “Bentuk Efisiensi Pasar Semi-kuat”

“Hipotesis pasar efisien semi-kuat menyatakan bahwa harga mencerminkan semua informasi relevan yang tersedia di pasar. Dalam efisiensi semi-kuat, tersirat bahwa harga saham menyesuaikan diri dengan informasi baru yang tersedia dengan cepat dan dengan cara yang tidak bias, sehingga tidak ada keuntungan yang dapat diperoleh dengan memperdagangkan informasi tersebut. Efisiensi bentuk semi-kuat menyiratkan bahwa baik analisis fundamental maupun analisis teknikal dapat menghasilkan keuntungan berlebih yang andal”.

3. “Bentuk Efisiensi Pasar Kuat”

“Hipotesis pasar efisien kuat menyatakan bahwa informasi yang diketahui oleh setiap pelaku pasar tercermin didalam harga pasar. Dalam bentuk efisiensi yang kuat, harga saham mencerminkan semua informasi, publik dan swasta, dan tidak ada yang bisa mendapatkan keuntungan berlebih”.

Menurut Paramita *et al* (2020), “Teori pasar efisien semi kuat menggunakan asumsi bahwa harga saham telah mencerminkan atau merefleksikan semua informasi publik yang tersedia. Ketika kondisi ini terjadi maka harga-harga

yang terbentuk di pasar menjadi informatif dan akurat. Informasi publik yang tersedia tersebut dapat digunakan oleh investor untuk memperoleh informasi tentang *abnormal return*. *Abnormal return* diartikan sebagai tingkat pengembalian yang dihasilkan oleh saham atau portofolio tertentu, dimana tingkat pengembalian ini berbeda dengan tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected rate of return*)”.

2.3 Pasar Modal

“Pasar modal merupakan kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar Modal bertujuan menunjang pelaksanaan pembangunan nasional dalam rangka meningkatkan pemerataan, pertumbuhan, dan stabilitas ekonomi nasional ke arah peningkatan kesejahteraan rakyat. Dalam rangka mencapai tujuan tersebut, Pasar Modal mempunyai peran strategis sebagai salah satu sumber pembiayaan bagi dunia usaha, termasuk usaha menengah dan kecil untuk pembangunan usahanya, sedangkan di sisi lain Pasar Modal juga merupakan wahana investasi bagi masyarakat, termasuk pemodal kecil dan menengah” (Undang Undang Republik Indonesia No 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal).

“Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan dan pemerintah, dan sebagai sarana kegiatan berinvestasi bagi pemilik dana. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya” (Otoritas Jasa Keuangan, 2019). “Pasar Modal memperdagangkan instrumen keuangan seperti saham, obligasi, waran, reksa dana, dan berbagai instrument derivatif” (Elliyana, 2020).

“Pasar modal memiliki peran besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, yaitu” (Otoritas Jasa Keuangan, 2019):

1. “Fungsi ekonomi karena pasar menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dan pihak yang memerlukan dana (*issuer*)”.

2. “Fungsi keuangan karena pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih”.

“Manfaat pasar modal bisa dirasakan baik oleh investor, Emiten, pemerintah dan masyarakat. Bagi investor, manfaat dari pasar modal antara lain” (Otoritas Jasa Keuangan, 2019) :

1. “Wahana investasi”
“Sebagai tempat investasi bagi investor yang ingin berinvestasi di aset keuangan”.
2. “Meningkatkan kekayaan”
“Hasil investasi di pasar modal dapat meningkatkan kekayaan dalam bentuk kenaikan harga dan pembagian keuntungan”.

“Bagi Emiten (perusahaan), manfaat dari pasar modal antara lain” (Otoritas Jasa Keuangan, 2019):

1. “Sumber pembiayaan”
“Sebagai salah satu sumber pembiayaan (jangka panjang) bagi perusahaan dalam mengembangkan usahanya”.
2. “Penyebaran kepemilikan perusahaan”
“Sebagai tempat untuk penyebaran kepemilikan perusahaan kepada masyarakat”.
3. “Keterbukaan dan Profesionalisme”
“Salah satu industri yang sangat terbuka dan menjunjung tinggi profesionalisme sehingga akan mendorong terciptanya iklim usaha yang sehat”.

“Bagi pemerintah dan masyarakat, manfaat dari pasar modal antara lain” (Otoritas Jasa Keuangan, 2019):

1. “Lapangan Kerja”
“Menciptakan lapangan kerja/ profesi bagi masyarakat, baik sebagai pelaku pasar maupun investor”.
2. “Mendorong Laju Pembangunan”

“Perusahaan yang mendapatkan pembiayaan dari pasar modal akan turun melakukan ekspansi sehingga mendorong pembangunan di pusat dan daerah”.

Terdapat berbagai macam instrumen pasar modal, salah satunya adalah saham. “Saham dapat diartikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) pada suatu perusahaan atau Perseroan Terbatas. Saham merupakan surat berharga bukti penyertaan modal pada suatu perusahaan dan dengan bukti penyertaan tersebut pemegang Saham berhak untuk mendapatkan bagian hasil dari usaha perusahaan tersebut. Porsi kepemilikan suatu perusahaan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut. Adapun karakteristik yuridis bagi pemegang saham:” (Otoritas Jasa Keuangan, 2019).

1. “*Limited Risk* (pemegang saham hanya bertanggung jawab terhadap sejumlah dana yang disetorkan dalam perusahaan)”.
2. “*Ultimate Control* (pemegang saham, secara kolektif, akan menentukan arah dan tujuan perusahaan)”.
3. “*Residual Claim* (sebagai pihak terakhir yang memperoleh pembagian hasil usaha perusahaan dan sisa aset dalam proses likuidasi perusahaan, setelah kreditur)”.

“Pada dasarnya, ada dua keuntungan yang diperoleh investor dengan membeli atau memiliki saham:” (Otoritas Jasa Keuangan, 2019).

1. “Dividen”
“Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Jika seorang pemodal ingin mendapatkan dividen, maka pemodal harus memegang saham tersebut dalam kurun waktu yang relatif lama hingga kepemilikan saham berada dalam periode dimana diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen. Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai, artinya kepada setiap

pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham, atau dapat pula berupa dividen saham yang berarti kepada setiap pemegang saham diberikan dividen sejumlah saham sehingga jumlah saham yang dimiliki seorang pemodal akan bertambah dengan adanya pembagian dividen saham tersebut”.

2. “*Capital Gain*”

“*Capital gain* merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. *capital gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder. Misalnya investor membeli saham ABC dengan harga per saham Rp3.000,00 kemudian menjualnya dengan harga Rp3.500,00 per saham yang berarti pemodal tersebut mendapatkan *capital gain* sebesar Rp500,00 untuk setiap saham yang dijualnya”.

“Sebagai instrumen investasi, saham memiliki risiko, antara lain” (Otoritas Jasa Keuangan, 2019):

1. “*Capital Loss*”

“*Capital Loss* merupakan kebalikan dari *capital gain*, yaitu suatu kondisi dimana investor menjual saham lebih rendah dari harga beli. Misalnya saham PT XYZ yang di beli dengan harga Rp2.000,00 per saham, kemudian harga saham tersebut terus mengalami penurunan hingga mencapai Rp1.400,00 per saham. Karena takut harga saham tersebut akan terus turun, investor menjual pada harga Rp1.400,00 tersebut sehingga mengalami kerugian sebesar Rp600,00 per saham”.

2. “Risiko Likuidasi”

“Risiko Likuidasi terjadi ketika perusahaan dinyatakan bangkrut oleh pengadilan, atau perusahaan dibubarkan. Dalam hal ini hak klaim dari pemegang saham mendapat prioritas terakhir setelah seluruh kewajiban perusahaan dapat dilunasi (dari hasil penjualan kekayaan perusahaan) Jika masih terdapat sisa dari hasil penjualan kekayaan perusahaan tersebut, maka sisa tersebut dibagi secara

proporsional kepada seluruh pemegang saham. Namun jika tidak terdapat sisa kekayaan perusahaan, maka pemegang saham tidak akan memperoleh hasil dari likuidasi tersebut. Kondisi ini merupakan risiko yang terberat dari pemegang saham. Untuk itu seorang pemegang saham dituntut untuk secara terus menerus mengikuti perkembangan perusahaan”.

“Pasar modal dibedakan menjadi dua, yaitu pasar perdana dan pasar sekunder. Pasar Perdana adalah penawaran saham pertama kali dari emiten kepada para pemodal selama waktu yang ditetapkan oleh pihak penerbit (*issuer*) sebelum saham tersebut belum diperdagangkan di pasar sekunder. Biasanya dalam jangka waktu sekurang-kurangnya enam hari kerja. Harga saham di pasar perdana ditentukan oleh penjamin emisi dan perusahaan yang *go public* berdasarkan analisis fundamental perusahaan yang bersangkutan. Dalam pasar perdana, perusahaan akan memperoleh dana yang diperlukan. Perusahaan dapat menggunakan dana hasil emisi untuk mengembangkan dan memperluas barang modal untuk memproduksi barang dan jasa. Selain itu, dapat juga digunakan untuk melunasi hutang dan memperbaiki struktur pemodalannya. Harga saham pasar perdana tetap, pihak yang berwenang adalah penjamin emisi dan pialang, tidak dikenakan komisi dengan pemesanan yang dilakukan melalui agen penjualan” (Otoritas Jasa Keuangan, 2019).

“Pasar Sekunder (*Secondary Market*). Pasar sekunder adalah tempat terjadinya transaksi jual-beli saham di antara investor setelah melewati masa penawaran saham di pasar perdana, dalam waktu selambat-lambatnya 90 hari setelah izin emisi diberikan maka efek tersebut harus dicatatkan di bursa. Dengan adanya pasar sekunder, para investor dapat membeli dan menjual efek setiap saat. Sedangkan manfaat bagi perusahaan, pasar sekunder berguna sebagai tempat untuk menghimpun investor lembaga dan perseorangan. Harga saham pasar sekunder berfluktuasi sesuai dengan ekspektasi pasar, pihak yang berwenang adalah pialang, adanya beban komisi untuk penjualan dan pembelian, pemesanannya dilakukan melalui anggota bursa, jangka waktunya tidak terbatas” (Otoritas Jasa Keuangan, 2019).

“Di pasar sekunder atau dalam aktivitas perdagangan saham sehari-hari, harga-harga saham mengalami fluktuasi baik berupa kenaikan maupun penurunan. Pembentukan harga saham terjadi karena adanya permintaan dan penawaran atas saham tersebut. Dengan kata lain harga saham terbentuk oleh *supply* dan *demand* atas saham tersebut. *Supply* dan *demand* tersebut terjadi karena adanya banyak faktor, baik yang sifatnya spesifik atas saham tersebut (kinerja perusahaan dan industri dimana perusahaan tersebut bergerak) maupun faktor yang sifatnya makro seperti tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar, dan faktor-faktor non ekonomi seperti kondisi sosial dan politik, dan faktor lainnya” (Otoritas Jasa Keuangan, 2019).

2.4 Indeks Saham

“Indeks saham adalah ukuran statistik yang mencerminkan keseluruhan pergerakan harga atas sekumpulan saham yang dipilih berdasarkan kriteria dan metodologi tertentu serta dievaluasi secara berkala. Per 1 Januari 2021, terdapat 37 indeks saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)” (Bursa Efek Indonesia, 2021). Dalam IDX Stock Indeks Handbook BEI (2021), “tujuan dari indeks saham antara lain”:

1. “Mengukur Sentimen Pasar”.

“Indeks adalah sebagai alat untuk mengukur sentimen pasar atau kepercayaan investor. Perubahan nilai yang tercermin dalam satu indeks dapat dijadikan indikator yang merefleksikan opini kolektif dari seluruh pelaku pasar”.

2. “Dijadikan produk investasi pasif seperti Reksa Dana Indeks dan *Exchange Traded Fund (ETF)*”

“Indeks serta produk turunan Indeks juga dapat digunakan sebagai acuan/basis produk investasi (*index tracking products*). Investasi pada reksa dana indeks atau ETF yang menggunakan acuan indeks tertentu memastikan bahwa portofolio yang dikelola oleh manajer investasi sesuai dengan indeks tersebut. Investor dapat memilih indeks yang sesuai dengan eksposur maupun profil risiko yang

diharapkan. Selain itu indeks saham juga dapat digunakan untuk produk turunan seperti kontrak berjangka, opsi, dan waran terstruktur”.

3. “Dapat digunakan sebagai *benchmark* bagi portofolio aktif”.

“Dalam suatu portofolio investasi perlu ditentukan *benchmark* yang paling sesuai dengan mandat atau profil risiko investasi tersebut, sehingga dapat mengukur kinerja produk investasi yang dikelola oleh manajer investasi. Pemilihan indeks yang tepat sebagai *benchmark* sangat menentukan risiko dan kinerja manajer investasi yang diharapkan dari portofolio aktif. Sebagai contoh ketika investor memiliki mandat untuk menginvestasikan saham-saham di sektor keuangan maka indeks *benchmark* yang lebih tepat digunakan adalah indeks sektor keuangan, bukan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)”.

4. “Proksi dalam mengukur dan membuat model pengembalian investasi (*return*), risiko sistematis, dan kinerja yang disesuaikan dengan risiko *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* mendefinisikan beta sebagai risiko sistematis terhadap risiko pasar”

“Portofolio pasar pada *CAPM* berisikan seluruh efek berisiko. Indeks komposit seperti IHSG biasanya digunakan sebagai proksi untuk portofolio pasar, yang kemudian dapat digunakan untuk menghitung risiko sistematis dan kinerja yang disesuaikan dengan risiko (*risk-adjusted performance*) suatu portofolio”.

5. “Proksi untuk kelas aset pada alokasi aset”

“Indeks saham berisi profil risiko dan dan pengembalian investasi (*return*) atas sekelompok saham, maka indeks saham dapat dijadikan proksi pada alokasi aset”.

Salah satu indeks saham adalah Indeks Kompas100. Menurut BEI (2021), Indeks Kompas100 adalah “indeks yang mengukur kinerja harga dari 100 saham yang memiliki likuiditas yang baik dan kapitalisasi pasar yang besar. Indeks Kompas100 diluncurkan dan dikelola berkerja sama dengan perusahaan media

Kompas Gramedia Group (penerbit surat kabar harian Kompas). Indeks Kompas100 direview setiap 6 bulan (Januari dan Juli) dan berlaku efektif pada awal bulan setelah bulan review (Februari dan Agustus)”

“Indeks diklasifikasikan menjadi 2 jenis yaitu indeks *headline* (indeks yang dijadikan acuan utama untuk menggambarkan kinerja pasar modal) dan indeks sektoral (indeks yang menghitung kinerja pergerakan harga saham-saham di suatu kelompok sektor industri). Indeks *headline* memiliki sub klasifikasi yaitu komposit (IHSG), papan, *liquidity*, dan *liquidity co-branding*. Sedangkan, indeks sektoral memiliki sub klasifikasi komposit sektor dan *investable* sektor. Indeks Kompas100 termasuk indeks *headline* dengan kategori *liquidity co-branding* yaitu sub klasifikasi indeks yang mengelompokkan indeks berdasarkan likuiditas transaksi yang tinggi dan kapitalisasi pasar besar serta didukung oleh fundamental perusahaan yang baik dan indeks yang bekerja sama dengan pihak lain” (Bursa Efek Indonesia, 2021).

BEI juga menambahkan terkait dengan pemilihan saham yang termasuk Indeks Kompas100. Pertama melakukan pemilihan Saham *Universe* terlebih dahulu dengan “150 saham dipilih dari konstituen IDX Composite berdasarkan nilai transaksi di pasar reguler selama 12 bulan terakhir. Kemudian dari saham *universe*, 100 saham terpilih jadi Kompas100 dengan mempertimbangkan faktor-faktor di bawah ini” (Bursa Efek Indonesia, 2021):

1. “Likuiditas: nilai transaksi, frekuensi transaksi, jumlah hari transaksi di pasar reguler dan kapitalisasi *free float market*”.
2. “Fundamental: kinerja keuangan, kepatuhan, dan yang lain”.

2.5 Laporan Keuangan

Menurut Weygandt, *et al* (2019), “terdapat tiga aktivitas dasar akuntansi yaitu”:

1. “Identifikasi”.
“Perusahaan mengidentifikasi peristiwa ekonomi (transaksi) yang berhubungan dengan perusahaan”.
2. “Pencatatan”.

“Perusahaan mencatat transaksi yang diidentifikasi untuk menyediakan riwayat aktivitas keuangan secara kronologis. Perusahaan juga mengklasifikasikan transaksi tersebut dan membuat ikhtisar transaksi-transaksi tersebut”.

3. “Komunikasi”.

“Perusahaan dapat mengkomunikasikan informasi yang telah dicatat perusahaan ke pengguna dengan menyiapkan laporan keuangan serta menganalisa dan menginterpretasikan untuk pengguna laporan keuangan”.

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) (2022) dalam PSAK No.1 Penyajian Laporan Keuangan, “laporan keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas”. Tujuan laporan keuangan yaitu sebagai berikut (Ikatan Akuntan Indonesia, 2022):

1. “Memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar pengguna laporan keuangan dalam pembuatan keputusan ekonomik”.
2. “Menunjukkan hasil pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber daya yang dipercayakan kepada mereka”.

Dalam Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan, “pengguna laporan keuangan meliputi investor sekarang dan investor potensial, karyawan, pemberi pinjaman, pemasok dan kreditur usaha lainnya, pelanggan, pemerintah serta lembaga-lembaganya, dan masyarakat. Laporan keuangan digunakan masing-masing pengguna untuk memenuhi beberapa kebutuhan informasi yang berbeda, yaitu” (Ikatan Akuntan Indonesia, 2022):

1. “Investor”.

“Penanam modal berisiko dan penasihat mereka berkepentingan dengan risiko yang melekat serta hasil pengembangan dari investasi yang mereka lakukan. Mereka membutuhkan informasi untuk membantu menentukan apakah harus membeli menahan atau menjual investasi

tersebut. Pemegang saham juga tertarik pada informasi yang memungkinkan mereka untuk menilai kemampuan perusahaan untuk membayar dividen”.

2. “Karyawan”.

“Karyawan dan kelompok-kelompok yang mewakili mereka tertarik pada informasi mengenai stabilitas dan profitabilitas perusahaan. Mereka juga tertarik dengan informasi yang memungkinkan mereka untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memberikan balas jasa, manfaat pensiun dan kesempatan kerja”.

3. “Pemberi pinjaman”.

“Pemberi pinjaman tertarik dengan informasi keuangan yang memungkinkan mereka untuk memutuskan apakah pinjaman serta bunganya dapat dibayar pada saat jatuh tempo”.

4. “Pemasok dan kreditur usaha lainnya”.

“Pemasok dan kreditur usaha lainnya tertarik dengan informasi yang memungkinkan mereka untuk memutuskan apakah jumlah yang terhutang akan dibayar pada saat jatuh tempo. Kreditur usaha berkepentingan pada perusahaan dalam tenggang waktu yang lebih pendek daripada pemberi pinjaman kecuali kalau sebagai pelanggan utama mereka tergantung pada kelangsungan hidup perusahaan”.

5. “Pelanggan”.

“Para pelanggan berkepentingan dengan informasi mengenai kelangsungan hidup perusahaan, terutama kalau mereka terlibat dalam perjanjian jangka panjang dengan, atau tergantung pada perusahaan”.

6. “Pemerintah”.

“Pemerintah dan berbagai lembaga yang berada di bawah kekuasaannya berkepentingan dengan alokasi sumber daya dan karena itu berkepentingan dengan aktivitas perusahaan. Mereka juga membutuhkan informasi untuk mengatur aktivitas perusahaan, menetapkan kebijakan pajak dan sebagai dasar untuk menyusun statistik pendapatan nasional dan statistik lainnya”.

7. “Masyarakat”.

“Perusahaan mempengaruhi anggota masyarakat dalam berbagai cara. Misalnya, perusahaan dapat memberikan kontribusi berarti pada perekonomian nasional, termasuk jumlah orang yang dipekerjakan dan perlindungan kepada penanam modal domestik. Laporan keuangan dapat membantu masyarakat dengan menyediakan informasi kecenderungan (*trend*) dan perkembangan terakhir kemakmuran perusahaan serta rangkaian aktivitasnya”.

Sementara menurut Weygandt, *et al* (2019), “pengguna laporan keuangan dibedakan menjadi dua kelompok besar yaitu:”

1. “Pengguna internal”.

“Pengguna internal dari laporan keuangan adalah manajer yang merencanakan, mengorganisir, dan menjalankan bisnis, termasuk manajer pemasaran, supervisi produksi, direktur keuangan, dan karyawan perusahaan. Laporan keuangan digunakan oleh pengguna internal untuk membantu membuat keputusan mengenai perusahaan, misalnya dengan perbandingan finansial dari alternatif operasi, proyeksi pendapatan, dan prediksi kebutuhan kas tahun berikutnya”.

2. “Pengguna eksternal”.

“Pengguna eksternal adalah individu atau organisasi di luar perusahaan yang membutuhkan informasi keuangan perusahaan. Jenis pengguna eksternal yang paling umum adalah investor dan kreditor. Investor menggunakan informasi keuangan perusahaan untuk memberikan keputusan dalam membeli, menahan, atau menjual saham perusahaan.

Kreditor (misalnya pemasok dan bank) menggunakan informasi keuangan perusahaan untuk mengevaluasi risiko dari memberikan kredit atau pinjaman uang.”

“Selain itu, terdapat pengguna eksternal lainnya, seperti”:

- a. “Otoritas Pajak, untuk mengetahui kepatuhan perusahaan terhadap peraturan perpajakan”.

- b. “Lembaga pengawas industri jasa keuangan seperti Otoritas Jasa Keuangan (OJK), untuk mengetahui kesesuaian operasi perusahaan dengan aturan yang telah dibuat.”
- c. “Pelanggan, untuk mengetahui informasi mengenai kelangsungan hidup perusahaan, misalnya dalam perjanjian pemberian garansi”.
- d. “Serikat pekerja, untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar upah dan tunjangan pada anggota perserikatan”.

Menurut IAI (2022), dalam PSAK No.1, “laporan keuangan lengkap terdiri dari”:

1. “Laporan posisi keuangan pada akhir periode”.
“Laporan posisi keuangan, juga disebut sebagai neraca, melaporkan aset, liabilitas, dan ekuitas perusahaan bisnis pada tanggal tertentu. Laporan keuangan ini memberikan informasi tentang sifat dan jumlah investasi dalam sumber daya perusahaan, kewajiban kepada kreditur, dan ekuitas” (Kieso, Weygant, & Warfield, 2021).
2. “Laporan laba rugi dan penghasilan komprehensif lain selama periode”.
“Laporan laba rugi adalah sumber utama informasi tentang kinerja keuangan entitas untuk periode pelaporan. Laporan tersebut berisi total laba atau rugi yang memberikan gambaran yang sangat ringkas atas kinerja keuangan entitas untuk periode tersebut. Banyak pengguna laporan keuangan memasukkan total tersebut dalam analisisnya baik sebagai titik awal untuk analisis tersebut atau sebagai indikator utama kinerja keuangan entitas untuk periode tersebut” (Ikatan Akuntan Indonesia, 2022).
3. “Laporan perubahan ekuitas selama periode”.
“Ekuitas umumnya terdiri dari modal saham—biasa, premi saham—biasa, laba ditahan, dan akumulasi saldo dalam pendapatan komprehensif lainnya. Laporan perubahan ekuitas tersebut melaporkan perubahan

setiap akun ekuitas dan total ekuitas untuk periode tersebut. Hal-hal berikut diungkapkan dalam pernyataan ini:”

1. “Akumulasi penghasilan komprehensif lain untuk periode tersebut”.
2. “Kontribusi (penerbitan saham) dan distribusi (dividen) kepada pemilik”.
3. “Rekonsiliasi nilai tercatat setiap komponen ekuitas dari awal sampai akhir periode”.
4. “Laporan arus kas selama periode”.
“Laporan arus kas merangkum informasi terkait arus kas masuk (penerimaan) dan arus kas keluar (pembayaran) untuk periode waktu tertentu”.
5. “Catatan atas laporan keuangan”.
“Catatan atas laporan keuangan berisi kebijakan akuntansi yang signifikan dan informasi penjelasan lain, dan informasi komparatif mengenai periode terdekat sebelumnya”.
6. “Laporan posisi keuangan pada awal periode terdekat sebelumnya ketika entitas menerapkan suatu kebijakan akuntansi secara retrospektif atau membuat penyajian kembali pos-pos dalam laporan keuangannya”.

“Laporan laba rugi adalah sumber utama informasi tentang kinerja keuangan entitas untuk periode pelaporan. Laporan tersebut berisi total laba atau rugi yang memberikan gambaran yang sangat ringkas atas kinerja keuangan entitas untuk periode tersebut. Banyak pengguna laporan keuangan memasukkan total tersebut dalam analisisnya baik sebagai titik awal untuk analisis tersebut atau sebagai indikator utama kinerja keuangan entitas untuk periode tersebut” (Ikatan Akuntan Indonesia, 2022).

“Laporan laba rugi adalah laporan yang mengukur keberhasilan operasi perusahaan selama periode waktu tertentu. Komunitas bisnis dan investasi menggunakan laporan laba rugi untuk menentukan profitabilitas, nilai investasi, dan kelayakan kredit. Laporan ini memberi investor dan kreditor informasi yang membantu mereka memprediksi jumlah, waktu, dan ketidakpastian arus kas masa

depan. Laporan laba rugi membantu pengguna laporan keuangan memprediksi arus kas masa depan dalam beberapa cara, yaitu.” (Kieso, Weygant, & Warfield, 2021)

- a. “Mengevaluasi kinerja perusahaan di masa lalu”.
“Meneliti pendapatan dan beban menunjukkan bagaimana kinerja perusahaan dan memungkinkan perbandingan kinerjanya dengan para pesaingnya”.
- b. “Memberikan dasar untuk memprediksi kinerja masa depan”.
“Informasi tentang kinerja masa lalu membantu menentukan tren penting yang, jika dilanjutkan, memberikan informasi tentang kinerja masa depan”.
- c. “Membantu menilai risiko atau ketidakpastian dalam mencapai arus kas masa depan”.
“Informasi tentang berbagai komponen pendapatan-pendapatan, pengeluaran, keuntungan, dan kerugian-menyoroti hubungan di antara mereka. Hal ini juga membantu menilai risiko tidak tercapainya tingkat arus kas tertentu di masa depan”.

“Namun, nilai dari laba rugi adalah nilai estimasi dan merefleksikan beberapa asumsi yang digunakan perusahaan. Oleh karena itu, pengguna laporan laba rugi harus mengetahui beberapa keterbatasan informasi dalam laporan laba rugi. Keterbatasan informasi laporan laba rugi yaitu adanya *item-item* yang tidak dimasukkan ke dalam laporan laba rugi karena tidak dapat diukur dengan andal, nilai penghasilan dipengaruhi oleh metode akuntansi yang digunakan, dan pengukuran pendapatan melibatkan *judgment*.

Dalam PSAK No 1, “Laporan laba rugi dan penghasilan komprehensif lain (laporan penghasilan komprehensif) menyajikan, sebagai tambahan atas bagian laba rugi dan penghasilan komprehensif lain” (Ikatan Akuntan Indonesia, 2022):

- a. “laba rugi”.
- b. “total penghasilan komprehensif lain”.
- c. “penghasilan komprehensif untuk periode berjalan, yaitu total laba rugi dan penghasilan komprehensif lain”.

“Jika entitas menyajikan laporan laba rugi tersendiri, maka entitas tidak menyajikan bagian laba rugi dalam laporan yang menyajikan penghasilan komprehensif. Sebagai tambahan atas pos-pos yang disyaratkan oleh SAK, bagian laba rugi atau laporan laba rugi mencakup pos-pos yang menyajikan jumlah berikut untuk periode” (Ikatan Akuntan Indonesia, 2022):

- a. “pendapatan, disajikan terpisah dengan pendapatan bunga yang dihitung menggunakan metode suku bunga efektif”.
- b. “biaya keuangan”.
- c. “bagian laba rugi dari entitas asosiasi dan ventura bersama yang dicatat dengan menggunakan metode ekuitas”.
- d. “beban pajak”.
- e. “jumlah tunggal untuk operasi yang dihentikan”.

2.6 Kualitas Laba

“Seorang investor ketika memutuskan untuk melakukan investasi pada perusahaan membutuhkan informasi tentang kinerja perusahaan tersebut. Informasi kinerja perusahaan dapat dilihat dalam laporan keuangan perusahaan” (Chandra, 2018).

“Laporan keuangan menjadi sebuah media bagi perusahaan untuk menyampaikan seluruh aktivitas dan kondisi perusahaan kepada para pengguna laporan keuangan termasuk investor di dalamnya. Salah satu informasi yang sangat dibutuhkan yaitu informasi mengenai laba yang dihasilkan perusahaan” (Rizqi, Murdayanti, & Utamingtyas, 2020). Menurut Weygant *et al* (2019), “laporan laba rugi adalah laporan yang mempresentasikan pendapatan dan beban yang menghasilkan laba bersih atau rugi bersih untuk periode waktu yang spesifik”.

Menurut IAI (2022) dalam Kerangka Konseptual Pelaporan Keuangan, “Laporan laba rugi adalah sumber utama informasi tentang kinerja keuangan entitas untuk periode pelaporan. Laporan tersebut berisi total laba atau rugi yang memberikan gambaran yang sangat ringkas atas kinerja keuangan entitas untuk periode tersebut.” Menurut Elviani, *et al* (2022) “Laba akan memberikan sinyal yang positif bagi calon investor karena mencerminkan kinerja manajemen perusahaan yang baik dan memberikan harapan positif juga terhadap kemampuan

perusahaan membagikan laba tersebut kepada investor sebagai kontribusi pemegang saham”.

Elviani, *et al* (2022) juga menjelaskan bahwa “ketertarikan investor untuk membeli saham perusahaan didasarkan pada kualitas perusahaan dalam menghasilkan laba perusahaan”. Menurut Paramita *et al.* (2020) “laporan keuangan memberikan nilai informasi yang berarti bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Sehingga perilaku investor untuk membeli saham dipengaruhi oleh tersedianya informasi yang berkualitas yang dapat direspon oleh investor dalam melakukan penilaian”. Menurut Halim dan Sari (2020), kinerja keuangan suatu perusahaan dapat mempengaruhi tingkat kepercayaan seorang investor dalam menanamkan modalnya dengan membeli saham perusahaan.

Menurut Kieso *et al* (2015) dalam Kurniawan dan Suryaningsih (2018), “dalam mengevaluasi kinerja keuangan suatu perusahaan, kualitas laba perusahaan sangat penting untuk dianalisis. Perusahaan yang memiliki kualitas laba yang tinggi akan menyediakan informasi lengkap dan transparan dan tidak akan membingungkan atau menyesatkan pengguna laporan keuangan”. Sementara, “laba yang tidak menunjukkan informasi yang sebenarnya tentang kinerja manajemen dapat menyesatkan pihak pengguna laporan” (Kusumawati & Wardhani, 2018).

“Kualitas laba merupakan kualitas informasi laba yang tersedia untuk publik yang mampu menunjukkan sejauh mana laba dapat mempengaruhi pengambilan keputusan dan dapat digunakan investor untuk menilai perusahaan” (Septiana & Desta, 2021). Menurut Menicucci (2020), “kualitas laba dianggap tinggi jika informasi laba berguna untuk tujuan pengambilan keputusan.” Menurut Dechow dan Schrand (2004) dalam Menicucci (2020), “analisis melihat laba berkualitas tinggi ketika angka laba secara akurat mencerminkan kinerja operasi perusahaan saat ini, merupakan indikator yang baik dari kinerja operasi masa depan, dan merupakan ikhtisar yang baik untuk menilai nilai perusahaan”.

“Kualitas laba sebagai salah satu karakteristik yang penting dari sistem pelaporan keuangan. Kualitas laba yang tinggi dikatakan untuk meningkatkan efisiensi pasar modal, sehingga investor dan pengguna lain tertarik pada informasi laporan keuangan” (Ewert dan Wagenhofer, 2009 dalam Kurniawan dan

Suryaningsih, 2018). Menurut Wahlen *et al* (2018) “sebelum laba perusahaan dipublikasikan, analis dan investor memiliki ekpektasi (prediksi sebelumnya) mengenai laba yang akan diumumkan. Laba yang memiliki kualitas tinggi akan mengungkapkan kesalahan prediksi dan memungkinkan investor membuat prediksi baru mengenai pendapatan di masa depan. Maka, perubahan harga saham perusahaan ketika laba dipublikasikan menggambarkan penilaian kembali investor atas nilai ekuitas perusahaan”.

“Kualitas laba dapat diindikasikan sebagai kemampuan informasi laba memberikan respon kepada pasar. Kuatnya reaksi pasar terhadap informasi laba yang tercermin dari tingginya *Earnings Response Coefficients (ERC)*, menunjukkan laba yang dilaporkan berkualitas” (Paramita, Fadah, Tobing, & Suroso, 2020). “*There is a natural positive relation between expected earnings and stock prices, because stockholders expect dividends, which are paid out of earnings*” (Easton, McAnally, & Sommers, 2021). Artinya, ada hubungan positif alami antara pendapatan yang diharapkan dan harga saham, karena pemegang saham mengharapkan dividen, yang dibayarkan dari pendapatan. “Kandungan informasi dalam laba yang dimiliki oleh perusahaan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi investor dalam pengambilan keputusan. Sedangkan keputusan yang diambil oleh investor akan mempengaruhi perubahan harga saham perusahaan” (Rizqi, Murdayanti, & Utaminingtyas, 2020).

Menurut Paramita *et al* (2020), dasar dari *ERC* adalah dari “penilaian investor yang bermula pada situasi disekitar tanggal pengumuman laba perusahaan, dimana pada situasi ini investor akan memberikan respon yang berbeda-beda terhadap laba yang dilaporkan. Jika laba yang dilaporkan perusahaan lebih tinggi dari prediksi investor maka investor akan melakukan revisi ke atas terhadap penilaian laba dan kinerja perusahaan serta melakukan pembelian saham, demikian juga sebaliknya jika laba yang dilaporkan lebih rendah dari prediksi maka investor akan melakukan revisi ke bawah dan menjual saham perusahaan”.

Menurut Donleavy (2018), “*Earnings Response Coefficient (ERC)* didefinisikan sebagai ukuran tingkat *abnormal return* sekuritas dalam merespon komponen *unexpected earnings* (laba tidak terduga) yang dilaporkan dari perusahaan yang mengeluarkan sekuritas tersebut”. Menurut Bruegger dan Dunbar (2009) dalam Kurniawan dan Suryaningsih (2018), “koefisien respon pada

dasarnya merupakan suatu upaya untuk memahami bagaimana suatu informasi dapat mempengaruhi harga saham”. *Earnings Response Coefficient (ERC)* diukur dengan *slope* koefisien dalam regresi *abnormal return* dan *unexpected earnings*”. “*Earnings Response Coefficient (ERC)* dapat menunjukkan hubungan antara laba dengan pengembalian saham digunakan untuk mengukur besar reaksi pasar terhadap informasi perusahaan yang direfleksikan dari penerbitan laporan keuangan, terutama informasi mengenai laba” (Widiatmoko & Indarti, 2018).

Mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Rizky, Murdayanti, Utaminingtyas (2020), *Earnings Response Coefficient (ERC)* dapat diukur dengan regresi variabel *Cummulative Abnormal Return (CAR)* sebagai variabel dependen dan variabel *Unexpected Earnings (UE)* sebagai variabel independen, yaitu dengan rumus sebagai berikut:

$$CAR_{it} = \alpha + \beta (UE_{it}) + e \quad 2.1$$

Keterangan:

CAR_{it} : *Cummulative Abnormal Return* perusahaan i selama periode jendela

α : Konstanta

β : *Earnings Response Coefficient*

UE_{it} : *Unexpected Earnings* perusahaan i pada periode tertentu

e : Tingkat Error

“Jika kualitas laba semakin tinggi, maka prediksi nilai *ERC* akan semakin tinggi” (Kurniawan & Suryaningsih, 2018). Menurut Elviani *et al.* (2022), “laba memiliki manfaat untuk menilai kinerja manajemen, dimana informasi laba dapat memperkirakan kapasitas pendapatan yang representatif dalam jangka panjang dan menilai risiko dalam investasi atau pinjaman”. Menurut Dechow, Ge, & Schrand (2010) dalam Elviani *et al.* (2022), “kualitas laba yang tinggi akan memberikan lebih banyak informasi tentang karakteristik kinerja keuangan perusahaan yang relevan dengan keputusan spesifik yang dibuat oleh para pembuat keputusan.” Menurut Siallagan & Machfoedz (2006) dalam Abrirama & Ghozali (2021), “laba yang tidak berkualitas tidak dapat menerangkan situasi perusahaan sebenarnya,

sehingga penggunaan laporan keuangan dapat menyebabkan kesalahan dalam pengambilan keputusan”.

2.6.1 *Cummulative Abnormal Return*

“Dampak suatu peristiwa dapat diukur dengan memperkirakan *abnormal return* pada suatu saham (atau kelompok saham) pada saat informasi tentang peristiwa tersebut diketahui pasar” (Bodie, Kane, & Marcus, 2018). “*Abnormal return* digunakan untuk mengukur kandungan informasi, sehingga jika suatu pengumuman laba mengandung informasi maka akan terjadi *abnormal return*” (2020). “*Abnormal return* didefinisikan sebagai bagian dari perubahan harga saham yang disebabkan oleh faktor lain, selain dari perubahan yang terjadi di pasar saham secara umum” (Brigham & Houston, 2019). Menurut Paramita *et al.*, *abnormal return* merupakan tingkat pengembalian oleh saham yang terjadi ketika terdapat perbedaan *return* yang terjadi (*actual return*) dengan *return* harapan (*expected rate of return*). “*Abnormal return* akibat suatu peristiwa diperkirakan sebagai selisih antara *return* aktual saham dengan *benchmark*-nya. Dengan pendekatan yang sangat sederhana pengembalian *abnormal* saham dapat diukur dengan pengembaliannya dikurangi dengan indeks pasar yang luas” (Bodie, Kane, & Marcus, 2018).

“Perilaku investor untuk membeli atau menjual saham secara teoritis akan mengakibatkan perubahan volume saham dan mengakibatkan kenaikan atau penurunan harga saham segera setelah perusahaan melakukan pengumuman laba perusahaan. Kenaikan dan penurunan harga saham yang disebabkan perilaku investor di dalam merespon laba yang dilaporkan oleh perusahaan, selanjutnya terakumulasi di dalam *Cumulative Abnormal Return (CAR)* pada masing-masing perusahaan” (Paramita, Fadah, Tobing, & Suroso, 2020). “*CAR* merupakan proksi dari reaksi pasar” (Soewardjono (2005) dalam Widiatmoko & Indarti, 2018). “*CAR* merupakan jumlah (kumulatif) dari semua pengembalian abnormal selama periode waktu tertentu. *CAR* kemudian menangkap total pergerakan saham spesifik pada perusahaan untuk suatu periode ketika pasar mungkin merespons informasi baru” (Bodie, Kane, & Marcus, 2018).

Mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Kurniawan dan Suryaningsih (2018), *Cummulative Abnormal Return (CAR)* dapat diukur dengan rumus:

$$CAR_{it}(-15, +15) = \sum_{t=-15}^{15} AR_{it} \quad 2.2$$

Keterangan:

$CAR_{it}(-15, +15)$: *Cummulative Abnormal Return* perusahaan i yang diukur dengan periode jendela observasi mulai dari 15 hari sebelum sampai 15 hari sesudah laporan keuangan perusahaan terbit.

AR_{it} : *Abnormal Return* perusahaan i pada hari t

Menurut Kurniawan dan Suryaningsih (2018), untuk mendapatkan data *abnormal return* dapat menghitung dari *return* saham harian dan juga *return* pasar harian, dengan rumus:

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}} \quad 2.3$$

dan

$$R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}} \quad 2.4$$

Keterangan:

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

P_{it-1} : Harga penutupan saham perusahaan i pada satu hari sebelum hari t

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

R_{mt} : *Return* pasar harian pada hari t

$IHSG_t$: Indeks Harga Saham Gabungan pada hari t

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

“Harga adalah sejumlah nilai dalam mata uang Rupiah yang terbentuk berdasarkan penjumlahan penawaran jual dan permintaan beli efek yang dilakukan

oleh anggota bursa efek di bursa. Terdapat beberapa istilah-istilah dalam harga saham, yaitu:” (idx.co.id):

1. “Harga dasar, merupakan harga suatu saham yang dijadikan dasar untuk menghitung indeks. Harga dasar akan disesuaikan apabila terjadi penambahan jumlah saham yang beredar”.
2. “Harga pembukaan, merupakan harga yang terbentuk pada saat periode prapembukaan”.
3. “Harga penutupan, merupakan harga yang terbentuk berdasarkan penjumlahan penawaran jual dan permintaan beli efek yang dilakukan oleh anggota bursa efek yang tercatat pada akhir jam perdagangan di pasar regular”.
4. “Harga *previous*, merupakan harga penutupan pada hari bursa sebelumnya yang menjadi patokan pada pra-pembukaan, atau pada pembukaan perdagangan”.
5. “Harga teoritis, sejumlah nilai yang dihitung berdasarkan rasio pembagian dividen saham, saham bonus, penerbitan hak memesan efek terlebih dahulu, waran, *stock split*, *reverse stock*, penggabungan usaha atau peleburan usaha perusahaan tercatat, dan *corporate action* lainnya yang ditetapkan oleh perusahaan tercatat”.

“Harga saham dibentuk berdasarkan permintaan dan penawaran. Untuk mengamati pergerakan harga sekuritas pada bursa di suatu negara, diperlukan adanya indikator. Tandelilin (2017:93) menyatakan bahwa Indeks Harga Saham Gabungan atau *composite stock price index* menggunakan seluruh saham tercatat sebagai komponen perhitungan indeks” (Dewi & Suprajitno, 2021). “IHSG merupakan cerminan dari kegiatan pasar modal secara umum” (Sari W. I., 2019).

Menurut Bursa Efek Indonesia (2021), IHSG adalah “indeks yang mengukur kinerja harga semua saham yang tercatat di Papan Utama dan Papan Pengembangan Bursa Efek Indonesia. “Papan Utama diperuntukkan bagi calon emiten yang merupakan Perusahaan besar dan telah memiliki rekam jejak keuangan yang baik, sedangkan Papan Pengembangan diperuntukkan bagi perusahaan yang belum dapat memenuhi persyaratan pencatatan Papan Utama dan belum

membukukan laba bersih. Papan Akselerasi adalah papan pencatatan untuk Perusahaan dengan aset skala kecil dan menengah (UKM), papan ini untuk mendorong lebih banyak UKM yang melakukan penawaran umum perdana sebagai bentuk penggalangan dana untuk ekspansi” (idx.co.id). “IHSIG biasanya digunakan sebagai proksi untuk portofolio pasar, yang kemudian dapat digunakan untuk menghitung risiko sistematis dan *risk-adjusted performance* suatu portofolio”. “Peningkatan IHSIG menunjukkan kondisi pasar modal sedang *bullish*, sebaliknya jika menurun menunjukkan kondisi pasar modal sedang *bearish*” (Sari W. I., 2019).

Kemudian, mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Kurniawan dan Suryaningsih (2018), tingkat *abnormal return* perusahaan dapat dihitung dengan rumus:

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

2. 5

Keterangan:

AR_{it} : *Abnormal Return* perusahaan i pada hari t

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

R_{mt} : *Return* pasar harian pada hari t

2.6.2 *Unexpected Earnings*

Menurut Wulandari dan Herkulanus (2015) dalam Kurniawan dan Suryaningsih (2018), “*unexpected earnings (UE)* digunakan sebagai proksi laba akuntansi”. Menurut Paramita *et al.* (2020), “*unexpexted earnings* (laba kejutan) adalah selisih antara laba harapan (*expected earnings*) dan laba laporan atau aktual (*reported* atau *actual earnings*). Menurut Suwardjono (2011) dalam Santi (2019), “*enexpected earnings* merepresentasikan informasi yang belum tertangkap oleh pasar sehingga pasar akan bereaksi pada saat pengumuman laba”.

“Investor membuat prediksi variabel laba (*EPS*) yang akan dibandingkan dengan *EPS* aktual pada tanggal penerbitan laporan keuangan. *Unexpected Earnings (UE)* dihitung dengan memakai *EPS* dengan pendekatan *time series*. Penelitian *ERC* mengukur kualitas laba dengan melakukan prediksi terhadap *EPS*,

yaitu dengan membandingkan *EPS* pada tahun sebelumnya dan *EPS* aktual. Perbandingan tersebut menghasilkan *Unexpected Earnings*.” (Paramita, Fadah, Tobing, & Suroso, 2020).

Mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Kurniawan dan Suryaningsih (2018), *Unexpected Earnings (UE)* dapat diukur dengan rumus:

$$UE_{it} = \frac{EPS_{it} - EPS_{it-1}}{EPS_{it-1}} \quad 2.6$$

Keterangan:

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

EPS_{it} : *Earnings Per Share* perusahaan i pada periode t

EPS_{it-1} : *Earnings Per Share* perusahaan i pada periode t-1

Menurut Weygant *et al* (2019), “*Earning per share is a measure of the net income earned on each ordinary share*”, yang berarti *EPS* merupakan ukuran laba bersih yang diperoleh dari setiap saham biasa. Sementara menurut Lessambo (2018), “*EPS* adalah pengukuran yang mengindikasikan besarnya keuntungan yang dapat diperoleh investor per lembar sahamnya apabila perusahaan mendistribusikan seluruh laba bersih periode tersebut”. “Informasi *EPS* dapat digunakan oleh management untuk menentukan dividen yang akan dibagikan pada investor” (Setyawati, Alamsyah, & Khotimah, 2020).

Menurut Kieso *et al* (2021), *earnings per share* dapat dihitung dengan rumus:

$$EPS = \frac{NI - \text{Dividen Preferen}}{WAOS} \quad 2.7$$

Keterangan:

EPS : *Earnings Per Share*

NI : *Net Income*

$WAOS$: *Rata-rata tertimbang jumlah lembar saham biasa beredar*

Menurut IAI (2022) dalam PSAK No.56 mengenai Laba Per Saham, “laba per saham dasar dihitung dengan membagi laba rugi yang dapat diatribusikan kepada pemegang saham biasa entitas induk (pembilang) dengan jumlah rata-rata tertimbang saham biasa yang beredar (penyebut) dalam suatu periode. Jumlah laba rugi tersebut merupakan jumlah setelah disesuaikan dengan jumlah dividen preferen setelah pajak, selisih yang timbul dari penyelesaian saham preferen, dan akibat lain yang serupa dari saham preferen yang diklasifikasikan sebagai ekuitas”.

“Jumlah laba yang dapat diatribusikan kepada pemegang saham biasa entitas induk terkait dengan: (Ikatan Akuntan Indonesia, 2022)”

1. “Laba rugi dari operasi yang dilanjutkan yang dapat diatribusikan kepada entitas induk”.
2. “Laba rugi yang dapat diatribusikan kepada entitas induk”.

“Terdapat dua jenis saham yaitu saham biasa dan saham preferen. Saham preferen merupakan saham yang memiliki fitur yang tidak dimiliki oleh saham biasa. Fitur-fitur saham preferen yaitu diutamakan dalam pembagian dividen, diutamakan dalam pembagian aset bila terjadi likuidasi, dapat dikonversi menjadi saham biasa, *callable* (dapat dibeli kembali oleh perusahaan) pada tanggal dan harga tertentu, dan *non-voting* (tidak mendapat hak *voting*)” (Kieso, Weygant, & Warfield, 2021).

Menurut Weygant *et al.* (2019), “dalam penerbitan saham, perusahaan harus mengetahui jumlah *authorized shares*, *issued shares*, dan *outstanding shares*. *Authorized shares* merupakan jumlah lembar saham yang terotorisasi untuk dapat diterbitkan perusahaan. *Issued shares* adalah jumlah saham yang telah diterbitkan, termasuk saham yang dibeli kembali oleh penerbit. Sedangkan, *outstanding shares* adalah lembar saham yang telah diterbitkan dan dimiliki oleh pemegang saham”.

Menurut IAI (2022) dalam PSAK No.56, “untuk tujuan penghitungan laba per saham dasar, jumlah saham biasa adalah jumlah rata-rata tertimbang saham biasa yang beredar selama suatu periode. Penggunaan jumlah rata-rata tertimbang saham biasa yang beredar selama suatu periode mencerminkan kemungkinan bahwa jumlah modal pemegang saham berubah selama suatu periode akibat dari naik atau turunnya jumlah saham yang beredar pada setiap waktu. Jumlah rata-rata tertimbang saham biasa yang beredar selama periode berjalan adalah jumlah saham biasa yang beredar pada awal periode, disesuaikan dengan jumlah saham biasa yang

dibeli kembali atau diterbitkan selama periode tersebut, dikalikan dengan faktor pembobot waktu. Faktor pembobot waktu adalah jumlah hari beredarnya sekelompok saham dibandingkan dengan jumlah hari dalam suatu periode, perkiraan wajar dari rata-rata tertimbang dapat diterima dalam banyak keadaan”.

“Pada umumnya saham dimasukkan dalam penghitungan jumlah rata-rata tertimbang saham sejak tanggal dapat ditagihnya (yang pada umumnya adalah tanggal penerbitan saham), sebagai contoh”:

1. “Saham biasa yang diterbitkan melalui pertukaran dengan kas diperhitungkan sejak kas sudah bisa diterima”.
2. “Saham biasa yang diterbitkan atas reinvestasi sukarela dari dividen saham biasa atau saham preferen diperhitungkan ketika dividen direinvestasikan”.
3. “Saham biasa yang diterbitkan sebagai hasil dari konversi instrumen utang menjadi saham biasa diperhitungkan sejak tanggal utang tidak lagi berbunga”.
4. “Saham biasa yang diterbitkan sebagai pengganti bunga atau pokok dari instrumen keuangan lain diperhitungkan sejak tanggal utang tidak lagi berbunga”.
5. “Saham biasa yang diterbitkan dalam rangka penyelesaian liabilitas dari entitas diperhitungkan sejak tanggal penyelesaian tersebut”.
6. “Saham biasa yang diterbitkan sebagai imbalan atas perolehan aset selain kas diperhitungkan pada saat tanggal perolehan tersebut diakui”.
7. “Saham biasa yang diterbitkan sebagai pembayaran atas jasa kepada entitas diperhitungkan sejak jasa diterima entitas”.

“Jika perusahaan memiliki waran atau sekuritas yang konvertibel beredar, perusahaan secara teoritis dapat melaporkan *EPS* dengan salah satu dari dua cara, yaitu” (Brigham & Houston, 2019):

1. “*Basic EPS*, dengan cara pendapatan yang tersedia untuk pemegang saham biasa dibagi dengan jumlah rata-rata tertimbang saham yang beredar selama periode tersebut. Opsi, waran, dan sekuritas yang dapat dikonversi dikecualikan dari perhitungan *Basic EPS*”.

2. “*Dilutive EPS*, serupa dengan *Basic EPS* kecuali bahwa semua opsi beli, waran, dan konversi diasumsikan telah dilaksanakan atau dikonversi, terlepas dari kemungkinan pelaksanaan atau konversi”.

Dalam PSAK No.56 mengenai laba per saham, “Tujuan dari laba per saham dilusian sejalan dengan laba per saham dasar, yaitu untuk menyediakan ukuran kepentingan setiap saham biasa atas kinerja entitas, dengan memperhitungkan dampak dari seluruh instrumen berpotensi saham biasa yang bersifat dilutif yang beredar selama periode tersebut” (Ikatan Akuntan Indonesia, 2022).

2.7 Persistensi Laba

“Laba merupakan hal yang sangat penting dalam perusahaan. Dengan laba perusahaan dapat mempertahankan kelangsungan hidupnya dan melakukan berbagai pengembangan demi kemajuan usahanya” (Camille & Effriyanti, 2020).

“Laba akuntansi dianggap sebagai sumber informasi dan elemen yang paling signifikan untuk mengevaluasi profitabilitas masa depan perusahaan yang dibutuhkan bagi para pemangku kepentingan, terutama investor (Moienadin et al., 2014 dalam Arisandi dan Astika, 2019). “Tingkat pertumbuhan perusahaan dan hasil kegiatan operasi suatu perusahaan dapat dilihat dari besarnya laba yang diperoleh. Laba tidak hanya dapat digunakan untuk menilai dan mengevaluasi kinerja perusahaan, melainkan juga dapat dijadikan sebagai dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk menentukan kebijakan perusahaan seperti pembagian dividen, penentuan investasi, dan pemberian bonus kepada karyawan” (Sutisna, 2017 dalam Arisandi dan Astika, 2019).

Menurut Menicucci (2020), “persistensi laba merupakan laba yang memiliki kemampuan untuk menjadi indikator laba masa depan yang dihasilkan oleh perusahaan. Perusahaan dengan laba persisten dapat mempertahankan labanya dalam jangka panjang, dengan laba yang permanen dan bukan *transitory*”. Menurut Hui *et al.* (2016) dalam Arisandi dan Astika (2019), “laba yang persisten adalah keadaan ketika laba perusahaan memiliki kemampuan untuk dijadikan indikator dari laba periode mendatang (*future earnings*) yang dihasilkan secara berulang-

ulang (*repetitive*) dalam jangka panjang. Menurut Scott (2009) dalam Ardian, Lukman, dan Henny (2018), “persistensi laba adalah revisi laba yang diharapkan dimasa mendatang yang dicerminkan oleh inovasi laba tahun berjalan sehingga laba yang persisten dapat dilihat dari inovasi laba tahun berjalan serta dengan penggunaan aset perusahaan”. “Semakin tinggi tingkat persistensi laba maka akan semakin mencerminkan ramalan kinerja perusahaan di periode yang akan datang” (Ardian, Lukman, & Henny, 2018). Menurut Scott (2009) dalam Chandra (2018), “Persistensi laba mencerminkan kualitas laba perusahaan dan hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dapat mempertahankan laba dari waktu ke waktu”.

“Persistensi laba sering digunakan sebagai pertimbangan kualitas laba karena merupakan komponen dari karakteristik kualitatif relevansi yaitu *predictive value*” (Jonas dan Blanchet, 2000 dalam Iriani, Kirmizi, & Andreas, 2020). “*To be relevant, information must be capable of making a difference to the decision maker. Typically, this happens when financial information is used to help users in making their own predictions of future outcomes (predictive value) or in assessing previous evaluations (confirmatory value). Information that has predictive value often also has confirmatory value*” (Harrison, Horngren, Thomas, Tietz, & Suwardy, 2018) yang berarti untuk menjadi relevan, informasi harus mampu membuat perbedaan bagi pengambil keputusan. Pada umumnya, hal ini terjadi ketika informasi keuangan dapat digunakan untuk membantu pengguna dalam membuat prediksi mengenai masa depan (nilai prediktif) atau dalam menilai evaluasi sebelumnya (nilai konfirmasi). Informasi yang memuat nilai prediktif sering kali juga memiliki nilai konfirmatif.

Mengacu pada penelitian Suwandika dan Astika (2013) dalam Arisandi dan Astika (2019) persistensi laba dapat diukur dengan koefisien regresi antara laba saat ini dengan laba periode masa depan. Dalam melakukan regresi, variabel laba sebelum pajak periode tahun depan yaitu $PTBI_{t+1}$ menjadi variabel dependen, dan variabel laba sebelum pajak periode tahun berjalan yaitu $PTBI_t$ menjadi variabel independen. Hal ini dapat dihitung dengan rumus:

$$PTBI_{t+1} = \alpha + \beta (PTBI_t) + e$$

2.8

Keterangan:

$PTBI_{t+1}$: Laba sebelum pajak periode tahun depan

$PTBI_t$: Laba sebelum pajak tahun berjalan

α : Konstanta

β : Koefisien Regresi

e : Tingkat Error

Nilai $PTBI_{t+1}$ dan $PTBI_t$ dihitung menggunakan skala data rasio yang digunakan dalam penelitian Suwandika dan Astika (2013) dalam Arisandi dan Astika (2019) yaitu dengan rumus:

$$PTBI_{t+1} = \frac{\text{Laba sebelum pajak pada satu tahun setelah tahun } t}{\text{Rata - rata total aset}} \quad 2.9$$

dan

$$PTBI_t = \frac{\text{Laba sebelum pajak pada tahun } t}{\text{Rata - rata total aset}} \quad 2.10$$

Dalam mencari nilai rata-rata total aset, menurut Weygant *et al* (2019) menggunakan rumus

$$ATA_{it} = \frac{TA_{it} + TA_{it-1}}{2} \quad 2.11$$

Keterangan:

ATA_{it} : Rata-rata total aset perusahaan i pada tahun t

TA_{it} : Total aset perusahaan i pada tahun t

TA_{it-1} : Total aset perusahaan i pada tahun t-1

“Pengaruh antara laba tahun berjalan dengan laba tahun depan yang mengindikasikan adanya persistensi laba dapat diketahui apabila hasil regresi variabel tersebut menunjukkan nilai signifikansi kurang dari 0,05” (Cheng et al., 2015, dalam Arisandi dan Astika, 2019). Menurut Fanani (2010) dalam Sari, Hardiyanto, dan Budianti (2018) “persistensi laba memfokuskan pada koefisien

dari regresi laba sekarang terhadap laba mendatang. Hubungan tersebut dapat dilihat dari koefisien *slope* regresi antara laba sekarang dengan laba mendatang”. Menurut Saptiani dan Fakhroni (2020), “perusahaan dengan persistensi laba tinggi memiliki nilai persistensi laba (koefisien regresi) lebih besar dari 1. Jika perusahaan memiliki laba yang persisten maka nilai persistensi laba (koefisien regresi) lebih besar dari 0 dan lebih kecil dari 1. Sedangkan, perusahaan yang tidak persisten memperoleh nilai persistensi laba (koefisien regresi) kurang dari atau sama dengan 0”. “Perusahaan dengan laba fluktuatif (persistensi laba rendah) akan membuat investor kesulitan untuk memprediksi laba masa depan, sehingga menghindari untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut” (Sari & Afriyenti, 2021).

“Laba bersih adalah sisa pendapatan setelah dikurangi biaya dalam periode tertentu” (Alexander, 2018). Menurut Weygant (2019), “ketika total pendapatan melebihi total beban maka menghasilkan laba, sedangkan ketika total pendapatan lebih kecil dibandingkan total beban maka menghasilkan rugi”. Menurut IAI (2022) dalam Kerangka Konseptual Pelaporan Keuangan, “pendapatan adalah peningkatan aset, atau penurunan liabilitas, yang menghasilkan peningkatan ekuitas, selain yang berkaitan dengan kontribusi dari pemegang saham ekuitas. Sementara, beban adalah penurunan aset, atau peningkatan liabilitas, yang mengakibatkan penurunan ekuitas, selain yang berkaitan dengan kontribusi dari pemegang saham ekuitas”.

“Laba rugi adalah total penghasilan dikurangi beban, tidak termasuk komponen-komponen penghasilan komprehensif lain. Pendapatan dikurangi dengan beban pokok penjualan, mendapatkan laba bruto, kemudian laba bruto ditambah dengan penghasilan lain serta bagian laba entitas asosiasi, dan dikurang dengan beban distribusi, beban administrasi, beban lain-lain, dan biaya pendanaan, akan menghasilkan laba sebelum pajak pada tahun berjalan” (Ikatan Akuntan Indonesia, 2022).

“Aset adalah sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan sebagai hasil dari peristiwa masa lalu dan akan memberikan manfaat ekonomis di masa depan. Aset terdiri dari aset lancar dan aset tidak lancar, dengan penjelasan sebagai berikut:” (Kieso, Weygant, & Warfield, 2021)

1. “Aset lancar adalah aset yang diekspektasikan perusahaan akan dikonversi menjadi kas, dijual, atau dikonsumsi antara di bawah satu tahun atau di bawah siklus operasi perusahaan (yang lebih lama). Contoh dari aset lancar adalah persediaan, beban dibayar di muka, piutang, investasi jangka pendek, serta kas dan ekuivalen kas”.
2. “Aset tidak lancar adalah aset yang tidak memenuhi definisi aset lancar yaitu aset yang diekspektasikan perusahaan tidak akan dikonversi menjadi kas, dijual, atau dikonsumsi antara di bawah satu tahun atau di bawah siklus operasi perusahaan (yang lebih lama). Aset tidak lancar terdiri dari 4 bagian yaitu, investasi jangka panjang, aset tetap (*property, plant, equipment*), aset tak berwujud, dan aset lainnya”.
 - a. “Investasi jangka panjang terdiri dari investasi pada sekuritas, seperti obligasi, saham biasa, atau wesel jangka panjang, investasi pada aset tetap yang tidak digunakan untuk operasional perusahaan, seperti tanah yang dimiliki untuk spekulasi, investasi untuk tujuan tertentu seperti dana pembayaran utang, dana pensiun, dan dana perluasan pabrik, investasi pada *non-consolidated subsidiaries* atau entitas asosiasi”.
 - b. “Aset tetap (*property, plant, equipment*) adalah aset berwujud dan memiliki umur manfaat panjang yang digunakan dalam operasional perusahaan. Contohnya adalah tanah, bangunan, mesin, furnitur, peralatan, dan *natural resources*. Selain tanah, aset tetap didepresiasi atau didepleksikan (untuk *natural resources*)”.
 - c. “Aset tak berwujud adalah aset yang tidak memiliki bentuk fisik dan bukan merupakan instrument keuangan. Contohnya adalah paten, hak cipta, *franchise, goodwill, trademark, trade names*, dan daftar pelanggan. Perusahaan mengamortisasi aset tak berwujud yang memiliki masa manfaat terbatas, selama masa manfaatnya. Perusahaan menilai aset tak berwujud yang

memiliki masa manfaat tak terbatas (seperti *goodwill*) setiap periode untuk melakukan *impairment*".

- d. "Aset lain digunakan untuk klasifikasi aset tidak lancar yang tidak termasuk dalam kategori spesifik. Contohnya, beban dibayar di muka jangka panjang dan piutang tidak lancar".

2.8 Pengaruh Persistensi Laba terhadap Kualitas Laba

"Menurut teori sinyal, pendapatan perusahaan yang persisten memberi sinyal ke investor kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan yang stabil di masa depan. Sinyal ini menjadi pertimbangan investor dalam menentukan mereka akan menanamkan modalnya pada suatu perusahaan atau tidak, persistensi laba ini akan menjadi sinyal bahwa besar kemungkinan perusahaan akan menghasilkan laba dan akan menguntungkan investor" (Rahma, 2020). "Ketika laba periode berjalan berkualitas tinggi, dan memberikan informasi berkualitas tinggi mengenai persistensi laba di masa depan, kualitas akuntansi yang tinggi membantu analis menilai kinerja periode saat ini, memperkirakan pendapatan dan arus kas masa depan, dan menilai saham perusahaan" (Wahlen, Baginski, & Bradshaw, 2018).

"Persistensi laba dianggap sebagai karakteristik laba yang berkualitas karena berdasarkan atas data akuntansi tersebut dapat membantu investor untuk menilai laba masa depan perusahaan dan arus kasnya" (Arisandi & Astika, 2019). "Laba yang berkualitas adalah laba yang persisten, dalam hal ini laba yang dimiliki permanen dan tidak bersifat *transitory* atau sementara" (Rizqi, Murdayanti, & Utamingtyas, 2020). "Perusahaan dengan laba yang persisten akan menarik minat investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut karena menurut investor apabila perusahaan memiliki laba yang persisten, maka perusahaan tersebut dapat menjaga kestabilan kondisi keuangannya. Para pihak eksternal cenderung memilih perusahaan yang memiliki laba yang persisten karena laba yang kurang persisten akan menyebabkan pihak eksternal mengalami masalah ketidaktepatan dalam pengambilan keputusan investasi" (Ashma & Rahmawati, 2019). Menurut Widiatmoko dan Indarti (2018) yang menyatakan bahwa, "*More permanent changes in earnings over time the higher the ERC, because this*

condition indicates that the earning that earned by the company is increasing continuously". Artinya, semakin permanen perubahan laba perusahaan (semakin persisten laba perusahaan) dari waktu ke waktu, akan semakin tinggi *ERC* karena kondisi ini mengindikasikan bahwa laba yang diperoleh perusahaan mengalami peningkatan secara berkelanjutan.

Apabila perusahaan memiliki persistensi laba yang tinggi, berarti perusahaan tersebut memiliki kemampuan menghasilkan laba yang meningkat dan konsisten dari pengelolaan asetnya. Laba yang meningkat dapat meningkatkan *Earning Per Share (EPS)* perusahaan. Meningkatnya *EPS* menyebabkan *Unexpected Earnings (UE)* perusahaan tinggi. Dengan prediksi laba yang diterima semakin tinggi, maka harapan investor untuk menerima realisasi keuntungan dalam bentuk dividen akan meningkat. Sehingga, minat investor untuk membeli saham meningkat, yang kemudian menyebabkan jumlah permintaan meningkat. Peningkatan permintaan akan menyebabkan harga saham mengalami peningkatan. Harga saham yang tinggi menyebabkan *return actual* saham meningkat. *Return actual* yang tinggi di atas *return pasar* akan menyebabkan terjadinya *abnormal return* yang tinggi. *Abnormal return* yang tinggi diakumulasikan menjadi *Cummulative Abnormal Return (CAR)* yang tinggi. Kondisi di mana *UE* meningkat dan diikuti oleh *CAR* yang tinggi mengindikasikan bahwa terdapat reaksi positif atas pengumuman *UE*, yang ditandai dengan *ERC* yang tinggi. *ERC* yang tinggi menunjukkan tingginya respon investor terhadap saham perusahaan ketika menerima informasi mengenai laba tak terduga perusahaan di sekitar tanggal pengumuman laba atau publikasi laporan keuangan. Oleh karena itu, persistensi laba berpengaruh positif terhadap kualitas laba.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, terdapat beberapa kesimpulan terkait dengan pengaruh persistensi laba terhadap kualitas laba. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Rizqi, Murdayanti, dan Utamingtyas (2020), Widiatmoko dan Indarti (2018), dan (Chandra, 2018) menunjukkan bahwa persistensi laba memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kualitas laba. Sedangkan, hasil penelitian yang dilakukan oleh (Syafriana, 2017) menunjukkan bahwa persistensi

laba memiliki tidak memiliki pengaruh terhadap kualitas laba. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis alternatif untuk penelitian ini dinyatakan sebagai berikut:

Ha₁: Persistensi laba berpengaruh positif terhadap kualitas laba.

2.9 Likuiditas

“Likuiditas adalah kemampuan jangka pendek perusahaan untuk membayar kewajiban yang telah jatuh tempo dan untuk memenuhi kebutuhan kas yang tak terduga” (Kurniawan & Suryaningsih, 2018). Menurut Wahlen *et al* (2018) bahwa “*liquidity is the firm’s ability to satisfy near-term payment obligations to suppliers, employees, and creditors for short-term borrowings, the current portion of longterm debt, and other short-term liabilities*” yang berarti likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban pembayaran jangka pendek kepada pemasok, karyawan, dan kreditur untuk pinjaman jangka pendek, bagian lancar dari hutang jangka panjang, dan kewajiban jangka pendek lainnya.

Menurut Weygandt (2019), terdapat beberapa rasio yang dapat mengukur likuiditas perusahaan yaitu:

1. *Current Ratio* yang mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya dengan aset lancarnya. Rasio ini dihitung dengan *current assets* dibagi *current liabilities*.
2. *Quick Ratio* yang mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendeknya dengan segera. Rasio ini dihitung dengan menjumlahkan kas, investasi jangka pendek, dan piutang bersih, kemudian dibagi dengan *current liabilities*.
3. *Account Receivable Turnover* yang mengukur perputaran dari piutang dagang, yaitu seberapa cepat pelunasan piutang dagang milik perusahaan. Rasio ini diukur dengan membagi penjualan kredit bersih perusahaan dengan rata-rata piutang usaha perusahaan. Rasio ini juga dapat dikonversi menjadi *Average Collection Period* dengan membagi 365 hari dengan turnover yang didapatkan. Rasio tersebut dapat mengukur efektivitas dari piutang dan kebijakan penagihan perusahaan.

4. *Inventory Turnover* yang mengukur perputaran dari persediaan perusahaan yaitu berapa kali secara rata-rata perusahaan dapat menjual persediannya dalam periode tertentu. Rasio ini dapat dihitung dengan cara membagi harga pokok penjualan dengan rata-rata persediaan. Rasio ini juga dapat dikonversi menjadi *Days in Inventory* dengan membagi 365 hari dengan turnover yang didapatkan. Rasio tersebut dapat mengukur hari untuk menjual persediaan perusahaan.

“*One of the most widely used financial ratios is the current ratio, which divides total current assets by total current liabilities, taken from the Balance Sheet*” (Harrison, Horngren, Thomas, Tietz, & Suwardy, 2018). Artinya, salah satu rasio keuangan yang paling banyak digunakan adalah rasio lancar (*current ratio*), yang membagi total aset lancar dengan total kewajiban lancar, yang diambil dari Neraca.

Menurut Lessambo (2018), “rasio lancar adalah ukuran kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar. Rasio lancar merupakan ukuran likuiditas yang penting karena kewajiban jangka pendek akan jatuh tempo dalam tahun depan. Ini berarti bahwa perusahaan memiliki waktu terbatas untuk mengumpulkan dana untuk membayar kewajiban ini. Aset lancar seperti uang tunai, setara kas, dan surat berharga dapat dengan mudah dikonversi menjadi uang tunai dalam jangka pendek. Ini berarti bahwa perusahaan dengan jumlah aset lancar yang lebih besar akan lebih mudah untuk melunasi kewajiban lancar saat jatuh tempo tanpa harus menjual aset jangka panjang yang menghasilkan pendapatan”.

“*Current ratio* yang tinggi mengindikasikan tingginya kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendeknya dengan aset lancar yang dimilikinya” (Kurniawan & Suryaningsih, 2018). “*The higher the current ratio, the more liquid the business is considered to be. As liquidity is vital to the survival of a business, a higher current ratio might be thought to be preferable to a lower one. If a business has a very high ratio, however, it may indicate that excessive funds are tied up in cash, or other liquid assets, rather than being employed more productively*” (Atrill, 2020). Artinya, semakin tinggi rasio lancar, semakin likuid bisnis tersebut. Hal ini disebabkan karena likuiditas sangat penting untuk kelangsungan hidup bisnis, rasio lancar yang lebih tinggi mungkin dianggap lebih baik dibandingkan rasio yang lebih rendah. Namun, jika sebuah bisnis memiliki

rasio yang sangat tinggi, ini mungkin menunjukkan bahwa dana yang berlebihan yang terikat (tidak digunakan) dalam bentuk tunai, atau aset likuid lainnya, dibandingkan dipekerjakan secara lebih produktif.

Menurut Weygant *et al* (2019), *current ratio* dapat diukur dengan rumus:

$$CR = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}} \quad 2.12$$

Keterangan:

CR : Rasio lancar (*current ratio*)

Current Assets : Aset lancar

Current Liabilities : Kewajiban lancar

“*Assets are economic resources controlled by the entity that are expected to produce a benefit in the future. Examples of assets include cash, inventory, account receivables (money owed to the entity by its debtors), machinery, equipment, and properties*” (Harrison, Horngren, Thomas, Tietz, & Suwardy, 2018). Artinya, aset adalah sumber daya ekonomi yang dikendalikan oleh entitas yang diharapkan menghasilkan manfaat di masa depan. Contoh aset termasuk kas, persediaan, piutang (uang yang terutang kepada entitas oleh debitur), mesin, peralatan, dan properti. “*Assets can be either non-current or current, depending on the permanence of the asset*” (Doussy, Scott, Ngcobo, Rehwinkel, & Scheepers, 2018), yang berarti aset dapat berupa tidak lancar atau lancar, tergantung dari ketetapan (*permanence*) aset.

Menurut Weygant *et al* (2019), “*Current assets are assets that company expects to convert to cash, or used up within one year or its operating cycle, whichever is longer*” yang berarti, aset lancar adalah aset yang diekspektasikan perusahaan akan dikonversi menjadi cash, atau digunakan habis antara di bawah satu tahun atau dibawah siklus operasi perusahaan, yang lebih lama”.

Menurut Doussy (2018), “aset dapat diklasifikasikan sebagai aset lancar apabila memenuhi kriteria sebagai berikut”:

1. “Aset diekspektasikan akan direalisasi (konversi menjadi kas) dalam, atau ditujukan untuk dijual atau konsumsi dalam siklus operasi normal perusahaan”.
2. “Aset dimiliki untuk tujuan diperjualbelikan (*trading*)”.
3. “Aset diekspektasikan akan direalisasi (konversi menjadi kas) dalam, atau ditujukan untuk dijual atau konsumsi dalam 12 bulan setelah tanggal pelaporan”.
4. “Aset termasuk kas atau ekuivalen kas”.

“Aset lancar pada umumnya terdiri dari kas, investasi (seperti sekuritas pemerintah jangka pendek), piutang (seperti piutang usaha, piutang wesel, piutang bunga), persediaan, dan biaya dibayar di muka (seperti perlengkapan dan asuransi)” (Weygandt, Kimmel, & Kieso, 2019).

“Liabilities are present obligations of the entity arising from past events, the settlement of which is expected to result in an outflow from the entity of resources embodying economic benefits” (Doussy, Scott, Ngcobo, Rehwinkel, & Scheepers, 2018). Artinya, liabilitas adalah kewajiban kini entitas yang timbul dari peristiwa masa lalu, yang penyelesaiannya diharapkan mengakibatkan arus keluar sumber daya entitas yang mengandung manfaat ekonomi. Menurut Horrison *et al* (2018), “yang termasuk liabilitas adalah utang bank, utang usaha, dan kewajiban lainnya”. Menurut Kieso *et al* (2021), “liabilitas dibagi menjadi dua yaitu *current liabilities* dan *non-current liabilities*”.

Menurut Weygant *et al* (2019), “*Current liabilities are obligations that the company is to pay within the coming year or its operating cycle, whichever is longer*” yang berarti, kewajiban lancar adalah aset yang diekspektasikan perusahaan akan dikonversi menjadi cash, atau digunakan habis antara kurang dari satu tahun atau siklus operasi perusahaan, yang lebih lama”.

Menurut Doussy (2018), “liabilitas dapat diklasifikasikan sebagai aset lancar apabila memenuhi kriteria sebagai berikut”:

1. “Liabilitas diekspektasikan akan diselesaikan dalam siklus operasi normal perusahaan”.
2. “Liabilitas dimiliki untuk tujuan diperjualbelikan (*traded*)”.

3. “Liabilitas jatuh tempo untuk diselesaikan dalam waktu dua belas bulan setelah periode pelaporan”.
4. “Entitas tidak memiliki hak tanpa syarat untuk menunda penyelesaian liabilitas setidaknya selama dua belas bulan setelah periode pelaporan”.

Current liabilities pada umumnya berupa “utang usaha, utang wesel, utang jangka panjang yang akan jatuh tempo, obligasi jangka pendek yang diekspektasikan akan dibiayai kembali (*refinanced*), utang dividen, pendapatan diterima di muka, utang pajak penjualan dan pertambahan nilai, utang pajak penghasilan, dan utang terkait karyawan” (Weygandt, Kimmel, & Kieso, 2019).

2.10 Pengaruh Likuiditas terhadap Kualitas Laba

“*The current ratio measures the company’s ability to pay current liabilities with current assets. A company prefers a high current ratio, which means that the business has plenty of current assets to pay current liabilities*” (Harrison, Horngren, Thomas, Tietz, & Suwardy, 2018). Artinya, rasio lancar mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban lancar dengan aset lancar. Perusahaan lebih menyukai rasio lancar yang tinggi, yang berarti bahwa bisnis memiliki banyak aset lancar untuk membayar kewajiban lancar.

Menurut Diyanti dan Anwar (2021) “Sejalan dengan *Signalling Theory* yang menyatakan, perusahaan yang mampu melunasi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya merupakan sinyal yang baik untuk investor terkait kinerja dimasa depan memberikan perkembangan di masa selanjutnya. Perusahaan yang dapat melunasi kewajiban jangka pendek memberikan sinyal positif untuk investor menentukan keputusan asetnya karena memiliki laba bersih yang tinggi agar tetap mampu dalam membayar kewajiban suatu perusahaan”.

“Tingginya aset lancar perusahaan menunjukkan tingginya ketersediaan dana jangka pendek yang dapat digunakan untuk kegiatan operasinya sehingga diharapkan dapat meningkatkan laba perusahaan. Meningkatnya laba perusahaan mengindikasikan meningkatnya kinerja operasional perusahaan sehingga perusahaan diharapkan mampu untuk membagikan dividen. Hal tersebut akan

membuat investor merespon positif dengan membeli saham perusahaan sehingga jumlah permintaan saham dan harga saham akan meningkat” (Kurniawan & Suryaningsih, 2018).

Apabila perusahaan memiliki *current ratio* yang tinggi berarti perusahaan mempunyai aset lancar yang tinggi dibandingkan kewajiban lancarnya. Hal ini menandakan bahwa perusahaan memiliki modal kerja (*net working capital*) positif, sehingga dapat digunakan untuk mendukung kegiatan operasional, yang dapat meningkatkan penjualan dan efisiensi biaya. Peningkatan penjualan yang diiringi dengan efisiensi harga pokok penjualan, perusahaan dapat menghasilkan laba yang lebih tinggi. Laba yang lebih tinggi akan meningkatkan *Earning Per Share (EPS)* perusahaan. Meningkatnya *EPS* menyebabkan *Unexpected Earnings (UE)* perusahaan tinggi. Dengan prediksi laba yang diterima semakin tinggi, maka harapan investor untuk menerima realisasi keuntungan dalam bentuk dividen akan meningkat. Sehingga, minat investor untuk membeli saham meningkat, yang kemudian menyebabkan jumlah permintaan meningkat. Peningkatan permintaan akan menyebabkan harga saham mengalami peningkatan. Harga saham yang tinggi menyebabkan *return actual* saham meningkat. *Return actual* yang tinggi di atas *return pasar* akan menyebabkan terjadinya *abnormal return* yang tinggi. *Abnormal return* yang tinggi diakumulasikan menjadi *Cummulative Abnormal Return (CAR)* yang tinggi. Kondisi di mana *UE* meningkat dan diikuti oleh *CAR* yang tinggi mengindikasikan bahwa terdapat reaksi positif atas pengumuman *UE*, yang ditandai dengan *ERC* yang tinggi. *ERC* yang tinggi menunjukkan tingginya respon investor terhadap saham perusahaan ketika menerima informasi mengenai laba tak terduga perusahaan di sekitar tanggal pengumuman laba atau publikasi laporan keuangan. Oleh karena itu, likuiditas berpengaruh positif terhadap kualitas laba.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, terdapat beberapa kesimpulan terkait dengan pengaruh likuiditas terhadap kualitas laba. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Assagaf (2022) menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kualitas laba. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Yusuf *et al* (2019) menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kualitas laba. Sedangkan, hasil penelitian yang dilakukan oleh

Kurniawan dan Suryaningsih (2018) menunjukkan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap kualitas laba. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis alternatif untuk penelitian ini dinyatakan sebagai berikut:

Haz: Likuiditas berpengaruh positif terhadap kualitas laba.

2.11 *Growth Opportunity*

“*The growth of the company described the benchmark for the success of the company. Such success is also a measure of investment growth in the future*” (Widiatmoko & Indarti, 2018). Artinya, pertumbuhan perusahaan menggambarkan tolak ukur keberhasilan perusahaan. Keberhasilan tersebut juga menjadi tolak ukur pertumbuhan investasi di masa mendatang. “*Growth oppurtinities* dapat diartikan sebagai peluang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang.” (Halim & Arfianti, 2021). Menurut Farizky (2016) dalam Yunita dan Sandra (2018), “kesempatan bertumbuh merupakan penilaian pasar (investor atau pemegang saham) terhadap kemungkinan bertumbuh suatu perusahaan yang tampak dari harga saham yang terbentuk sebagai suatu nilai ekspektasi terhadap manfaat masa depan yang akan diperolehnya”.

“Kesempatan bertumbuh perusahaan dapat diukur dari *market-to-book ratio (MBV)*, yaitu rasio antara nilai pasar ekuitas dan nilai buku ekuitas” (Widiatmoko & Indarti, 2018). Menurut Sartono (2010) dalam Saraswati (2020), “*MBV* merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Perhitungan rasio ini dengan cara membandingkan antara harga pasar saham dengan nilai buku per lembar saham”. “*Market-to-book ratios that are exactly equal to one imply the market value and the accounting value of equity are the same*” (Wahlen, Baginski, & Bradshaw, 2018) yang berarti rasio pasar terhadap buku yang persis sama dengan satu menyiratkan nilai pasar dan nilai akuntansi ekuitas adalah sama. Menurut Weygandt *et al* (2019), “*book value per share* nilainya dapat tidak sama dengan *market price per share*. *Book value* nilainya berdasarkan biaya yang tercatat. Sedangkan *market price* merefleksikan penilaian subjektif dari ribuan pemegang saham dan calon investor mengenai potensi perusahaan untuk pendapatan di masa depan dan dividen”.

“*Market-to-book ratios are greater than one because future growth opportunities increase market price per share but have not been reflected in accounting measurements of book value*” (Wahlen, Baginski, & Bradshaw, 2018). Artinya, rasio pasar terhadap buku lebih besar dari satu karena peluang pertumbuhan di masa depan meningkatkan harga pasar per saham tetapi belum tercermin dalam pengukuran akuntansi nilai buku. “*The ratio of a stock’s market price to its book value gives another indication of how investors regard the company. Companies that are well regarded by investors (low risk and high growth) have high market-to-book value ratios*” (Brigham & Houston, 2019). Artinya, rasio harga pasar saham terhadap nilai bukunya memberikan indikasi lain tentang bagaimana investor memandang perusahaan. Perusahaan yang dianggap baik oleh investor (risiko rendah dan pertumbuhan tinggi) memiliki rasio *market-to-book value* yang tinggi.

Menurut Wahlen *et al* (2018), untuk menghitung rasio nilai pasar terhadap nilai buku ekuitas yang dikenal sebagai *market-to-book value ratio* dapat menggunakan rumus:

$$MBV = \frac{MPPS}{BVPS} \quad 2.13$$

Keterangan:

MBV : *Market-to-Book Value Ratio*

MPPS : Harga saham di pasar per lembar (*Market Price per Share*)

BVPS : Nilai buku ekuitas perlembar (*Book Value Equity per Share*)

Menurut Aziz (2015) dalam Anwar (2021) “Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan investor individual atau investor institusional atau trader atas investasi mereka atau sejumlah dana yang diinvestasikan dalam suatu perusahaan”. Hadi (2015) dalam Anwar (2021) menyatakan bahwa “harga saham adalah nilai saham dalam rupiah yang terbentuk akibat terjadinya aksi pembelian dan penawaran saham di bursa efek oleh sesama anggota bursa”. Menurut Easton *et al* (2021), *market price* adalah “*the published price at which a share of stock can be purchased ("ask") or sold ("bid")*” yang

berarti harga yang dipublikasikan untuk dapat membeli suatu saham atau menjual suatu saham. Menurut Harrison *et al* (2018), “*Market value varies with the corporation’s net income, financial position, and future prospects, and with general economic conditions. In almost all cases, shareholders are more concerned about a share’s market value than any other share value*”. Artinya, nilai pasar bervariasi dengan laba bersih perusahaan, posisi keuangan, dan prospek masa depan, dan dengan kondisi ekonomi secara umum. Dalam hampir semua kasus, pemegang saham lebih memperhatikan nilai pasar saham daripada nilai saham lainnya.

Harga saham yang digunakan dalam penelitian adalah harga penutupan akhir tahun. Menurut Lee (2015) dalam Anwar (2021) “terdapat 4 jenis harga saham yaitu”:

1. “Harga pembukaan (*open*) adalah harga yang pertama kali terjadi pada suatu saham di waktu awal pembukaan bursa. Awal waktu pembukaan saham di Bursa Efek Indonesia dimulai pukul 09.00 WIB”.
2. “Harga tertinggi (*high*) adalah harga tertinggi yang pernah terjadi dalam satu hari perdagangan saham di bursa saham”.
3. “Harga terendah (*low*) adalah harga terendah yang pernah terjadi dalam satu hari perdagangan saham di bursa saham”.
4. “Harga penutupan (*close*) adalah harga terakhir kali terjadi pada suatu saham di waktu akhir menjelang penutupan bursa saham. Bursa Efek Indonesia berakhir pukul 16.00 WIB”.

Menurut Kieso *et al* (2021), *book value per share* “*measures the amount each ordinary share would receive if the company were liquidated at the amounts reported on the statement of financial position*”. Artinya, nilai buku per saham mengukur jumlah yang akan diterima setiap saham biasa jika perusahaan dilikuidasi pada jumlah yang dilaporkan pada laporan posisi keuangan.

Menurut Weygandt *et al* (2019), *book value per share (BVPS)* dapat dihitung dengan rumus:

$$BVPS = \frac{\text{Total Equity}}{\text{Numbers of Ordinary Shares Outstanding}} \quad 2.14$$

Keterangan:

BVPS : Nilai buku ekuitas perlembar (*Book Value Equity per Share*)

Total Equity: Total ekuitas

Numbers of Ordinary Shares Outstanding: Jumlah saham biasa beredar

Menurut Kieso *et al* (2021), “ekuitas adalah nilai residual dari aset perusahaan setelah perusahaan melunasi kewajiban. Ekuitas diklasifikasikan dalam laporan posisi keuangan dengan kategori sebagai berikut:”

1. “*Share Capital*”.

“*Share Capital* adalah nilai par dari saham yang diterbitkan. Dibagi menjadi dua yaitu saham biasa dan saham preferen. Dalam laporan posisi keuangan perusahaan perlu menuliskan jumlah *authorized shares*, *issued shares*, dan *outstanding shares*”.

“*Authorized shares* adalah jumlah saham yang diizinkan untuk dikeluarkan oleh perusahaan. *Issued shares* adalah jumlah saham yang telah dikeluarkan perusahaan. Lebih rendah atau sama dengan modal dasar. *Outstanding shares* adalah modal ditempatkan perusahaan dikurangi saham *treasury*.” (Lessambo, 2018)

2. “*Share Premium*”.

“*Share Premium* adalah jumlah yang dibayarkan di atas harga par saham”.

3. “*Retained Earnings*”.

“*Retained Earnings* (saldo laba) adalah jumlah laba perusahaan yang tidak didistribusikan”.

4. “*Accumulated Other Comprehensive Income*”.

“*Accumulated Other Comprehensive Income* adalah jumlah agregat dari komponen penghasilan komprehensif lain. Contohnya adalah keuntungan/kerugian yang belum terealisasi dari perubahan harga sekuritas”.

5. “*Treasury Shares*”.

“*Treasury Shares* adalah jumlah saham biasa yang dibeli kembali oleh perusahaan”.

6. “*Non-controlling Interest (minority interest)*”.

“*Non-controlling Interest* adalah porsi dari ekuitas *subsidiaries* yang tidak dimiliki oleh perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan”.

2.12 Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap Kualitas Laba

Menurut Widiatmoko dan Indarti (2018), “peluang pertumbuhan menjelaskan prospek perusahaan di masa depan. Peluang pertumbuhan yang dihadapi di masa yang akan datang merupakan prospek yang baik yang dapat mendatangkan keuntungan bagi perusahaan. Kondisi ini menunjukkan bahwa semakin besar peluang perusahaan untuk berkembang, maka semakin tinggi pula peluang perusahaan untuk memperoleh laba atau meningkatkan laba di masa yang akan datang. Hal ini akan menarik perhatian investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang akan meningkatkan harga saham perusahaan di masa yang akan datang”.

Menurut Widiatmoko dan Indarti (2018), “informasi laba atas perusahaan yang berkembang akan direspon positif oleh investor. Kondisi ini menunjukkan bahwa semakin besar kesempatan untuk mengembangkan perusahaan, maka semakin tinggi pula peluang perusahaan untuk memperoleh atau meningkatkan pendapatan dari perusahaan di masa yang akan datang”. “Investor akan memberikan respon yang lebih besar kepada perusahaan yang mempunyai kemungkinan bertumbuh yang tinggi, demikian berlaku sebaliknya bahwa investor akan memberikan respon yang kecil kepada perusahaan dengan kemungkinan bertumbuh yang rendah. Hal ini diasumsikan bahwa perusahaan tersebut juga akan memberikan manfaat yang lebih rendah di masa mendatang bagi investor” (Kusumawati & Wardhani, 2018).

“Perusahaan dapat dikatakan memiliki respon yang positif dari pasar apabila memiliki pertumbuhan yang tinggi. Potensi pertumbuhan perusahaan merupakan harapan bagi investor untuk mendapatkan *return* atau keuntungan dimasa mendatang” (Angela & Iskak, 2020). “Perusahaan yang memiliki peluang pertumbuhan yang lebih besar akan memiliki *ERC* yang lebih tinggi” (Collins and Kothari, 1989 dalam Widiatmoko dan Indarti, 2018). Hal ini juga didukung oleh

Scott (2015) dalam Elviani (2022), “peluang pertumbuhan mendapatkan respon yang positif dari para investor karena dapat meningkatkan nilai perusahaan yang memberikan manfaat masa depan yang tinggi kepada investor. Semakin tinggi peluang pertumbuhan yang dimiliki suatu perusahaan maka semakin tinggi peluang keuntungan yang akan diperoleh di masa depan, seperti yang ditunjukkan oleh nilai *ERC* yang tinggi”.

Nilai MBV yang tinggi berarti nilai pasar saham lebih tinggi dibandingkan nilai buku ekuitas. Harga saham yang meningkat di atas nilai buku menandakan bahwa investor memiliki prediksi bahwa perusahaan mampu berkembang dan dapat memberikan imbalan yang lebih tinggi di masa yang akan datang. Oleh karena itu, investor akan memiliki minat lebih terhadap saham perusahaan. Apabila perusahaan melakukan penerbitan saham, maka perusahaan dapat menerbitkan sahamnya dengan harga yang tinggi, namun tetap dapat menarik investor untuk membeli saham. Sehingga, perusahaan dapat memperoleh tambahan modal yang lebih tinggi untuk digunakan dalam kegiatan operasionalnya. Dana yang diperoleh dari penerbitan saham dapat digunakan untuk meningkatkan produktivitas perusahaan. Produktivitas yang meningkat akan menyebabkan peningkatan laba perusahaan, sehingga semakin besar peningkatan *EPS*. Meningkatnya *EPS* menyebabkan *Unexpected Earnings (UE)* perusahaan tinggi. Dengan prediksi laba yang diterima semakin tinggi, maka harapan investor untuk menerima realisasi keuntungan dalam bentuk dividen akan meningkat. Sehingga, minat investor untuk membeli saham meningkat, yang kemudian menyebabkan jumlah permintaan meningkat. Peningkatan permintaan akan menyebabkan harga saham mengalami peningkatan. Harga saham yang tinggi menyebabkan *return actual* saham meningkat. *Return actual* yang tinggi di atas *return pasar* akan menyebabkan terjadinya *abnormal return* yang tinggi. *Abnormal return* yang tinggi diakumulasikan menjadi *Cummulative Abnormal Return (CAR)* yang tinggi. Kondisi di mana *UE* meningkat dan diikuti oleh *CAR* yang tinggi mengindikasikan bahwa terdapat reaksi positif atas pengumuman *UE*, yang ditandai dengan *ERC* yang tinggi. *ERC* yang tinggi menunjukkan tingginya respon investor terhadap saham perusahaan ketika menerima informasi mengenai laba tak terduga

perusahaan di sekitar tanggal pengumuman laba atau publikasi laporan keuangan. Oleh karena itu, dapat diketahui bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap *earnings response coefficient*.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, terdapat beberapa kesimpulan terkait dengan pengaruh *growth opportunity* terhadap kualitas laba. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Suardana dan Dharmadiaksa (2018) menunjukkan bahwa *growth opportunity* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kualitas laba. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Rizqi, Murdayanti, dan Utamingtyas (2020), serta Widiatmoko dan Indarti (2018) menunjukkan bahwa *growth opportunity* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kualitas laba. Sedangkan, hasil penelitian yang dilakukan Kusumawati dan Wardhani (2018) menunjukkan bahwa *growth opportunity* tidak memiliki pengaruh terhadap kualitas laba. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis alternatif untuk penelitian ini dinyatakan sebagai berikut:

Ha₃: *Growth Opportunity* berpengaruh positif terhadap kualitas laba.

2.13 Profitabilitas

“Businesses generally exist with the primary purpose of creating wealth for their owners. Profitability ratios provide some indication of the degree of success in achieving this purpose” (Atrill, 2020) yang berarti bisnis pada umumnya ada dengan tujuan utama menciptakan kekayaan bagi pemiliknya. Rasio profitabilitas memberikan beberapa indikasi tingkat keberhasilan dalam mencapai tujuan ini. *“Profitability* seringkali dipahami sebagai indikator kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan” (Elviani, Riana, Dewi, & Simbolon, 2022). *“Profitability ratios compare income statement accounts and categories to show a company’s ability to generate profits from its operations”* (Lessambo, 2018). Artinya, rasio profitabilitas membandingkan laporan laba rugi dan suatu kategori untuk menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari operasinya.

Menurut Kieso, profitabilitas dapat diukur dengan berbagai rasio yaitu:

1. *Profit Margin on Sales* yang mengukur laba yang dapat dihasilkan dari penjualan. Rasio ini dihitung dengan rumus laba bersih dibagi dengan penjualan.
2. *Return on Assets* yang mengukur profitabilitas dari aset perusahaan. Rasio ini dihitung dengan rumus laba bersih dibagi dengan rata-rata aset perusahaan.
3. *Return on Share Capital-Ordinary* yang mengukur profitabilitas dari investasi yang diberikan oleh pemilik perusahaan. Rasio ini dihitung dengan rumus laba bersih dikurangi dengan dividen preferen, dan dibagi dengan rata-rata total modal saham biasa.
4. *Earnings Per Share* yang mengukur laba yang didapatkan dari setiap saham biasa. Rasio ini diukur dengan rumus laba bersih dikurangi dengan dividen preferen, dan dibagi dengan rata-rata tertimbang saham biasa yang beredar.
5. *Price Earnings Ratio* yang mengukur rasio harga pasar saham terhadap laba bersih per saham (*EPS*). Rasio ini diukur dengan rumus harga saham per lembar dibagi dengan *EPS* perusahaan.
6. *Payout Ratio* yang mengukur proporsi laba bersih perusahaan yang dibagikan sebagai dividen kas. Rasio ini diukur dengan rumus dividen kas dibagi dengan laba bersih.

Menurut Kieso *et al* (2021), salah satu pengukuran profitabilitas adalah menggunakan *ROA (Return on Assets)*. Menurut Wijaya (2019) "*Return On Assets* adalah rasio yang digunakan perusahaan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih dari pengelolaan aset yang telah dimiliki". "*Return on assets ratio or ROA measures how efficiently a company can manage its assets to produce profits during a period. Since company assets' sole purpose is to generate revenues and produce profits, this ratio helps both management and investors see how well the company can convert its investments in assets into profits*" (Lessambo, 2018). Artinya, *ROA* mengukur seberapa efisien perusahaan dapat mengelola asetnya untuk menghasilkan keuntungan selama suatu periode. Oleh karena tujuan aset perusahaan adalah untuk menghasilkan pendapatan dan menghasilkan keuntungan, rasio ini membantu manajemen dan investor melihat

seberapa baik kemampuan perusahaan dapat mengubah investasinya dalam aset menjadi keuntungan.

Menurut Kieso *et al* (2021), *Return on Assets (ROA)* dapat dihitung dengan rumus:

$$ROA = \frac{Net\ Income}{Average\ Total\ Assets} \quad 2.15$$

Keterangan:

ROA : *Return on Asset*

Net Income : Laba bersih tahun berjalan

Average Total Asset : Rata-rata total aset

Dalam mencari nilai rata-rata total aset, menurut Weygant *et al* (2019) menggunakan rumus:

$$ATA_{it} = \frac{TA_{it} + TA_{it-1}}{2} \quad 2.16$$

Keterangan:

ATA_{it} : Rata-rata total aset perusahaan i pada tahun t

TA_{it} : Total aset perusahaan i pada tahun t

TA_{it-1} : Total aset perusahaan i pada tahun t-1

Menurut Sugiono (2009) dalam Annisa (2017), “semakin tinggi *ROA*, berarti perusahaan semakin mampu mendayagunakan aset dengan baik untuk memperoleh keuntungan”. “Nilai *ROA* positif menunjukkan bahwa manajemen dianggap mampu mengelola aset perusahaan dengan baik untuk menghasilkan laba. Sedangkan nilai *ROA* negatif menunjukkan bahwa manajemen dianggap gagal dalam mengelola aset perusahaan untuk menghasilkan laba” (Pratiwi & Diana, 2018). “*To earn a high return on assets, the company must be profitable and manage assets to minimize the assets invested to the level necessary to achieve its profit*” (Easton, McAnally, & Sommers, 2021), yang berarti untuk memperoleh *return on assets* yang tinggi, perusahaan harus memiliki keuntungan dan mengelola aset untuk meminimalkan aset yang diinvestasikan ke tingkat yang diperlukan untuk mencapai keuntungannya.

“Laba bersih dihasilkan dari pendapatan, beban, keuntungan, dan kerugian transaksi. Laporan laba rugi memberikan ikhtisar mengenai transaksi tersebut. Dua elemen utama dalam laporan laba rugi, yaitu:”

1. “Pendapatan”.

“Pendapatan didefinisikan sebagai peningkatan manfaat ekonomis dalam periode akuntansi dalam bentuk pemasukan (*inflow*) atau peningkatan aset, atau penurunan liabilitas yang dapat menghasilkan peningkatan ekuitas, selain yang terkait dengan kontribusi dari pemegang saham”.

“Pendapatan mencakup pendapatan dan keuntungan. Pendapatan timbul dari aktivitas biasa perusahaan dan dalam berbagai bentuk, seperti penjualan, biaya, bunga, dividen, dan sewa. Keuntungan merupakan pos-pos lain yang memenuhi definisi pendapatan dan mungkin timbul atau tidak dalam aktivitas perusahaan yang biasa. Keuntungan termasuk, misalnya, keuntungan dari penjualan aset jangka panjang atau keuntungan yang belum direalisasi dari perdagangan sekuritas”.

2. “Beban”.

“Beban didefinisikan sebagai penurunan manfaat ekonomis dalam periode akuntansi dalam bentuk pengeluaran (*outflow*) atau penurunan aset, atau peningkatan liabilitas yang dapat menghasilkan penurunan ekuitas, selain yang terkait dengan kontribusi dari pemegang saham”.

“Definisi biaya mencakup biaya dan kerugian. Beban umumnya timbul dari aktivitas perusahaan yang biasa dan dalam berbagai bentuk, seperti harga pokok penjualan, depresiasi, sewa, gaji dan upah, dan pajak.

Kerugian merupakan pos-pos lain yang memenuhi definisi beban dan mungkin timbul atau tidak dalam kegiatan perusahaan yang biasa.

Kerugian termasuk kerugian atas biaya restrukturisasi, kerugian yang terkait dengan penjualan aset jangka panjang, atau kerugian yang belum direalisasi atas perdagangan sekuritas”.

Dalam penelitian ini, *ROA* dihitung dari laba tahun berjalan perusahaan. Menurut IAI (2018) dalam PSAK No.1, “laba tahun berjalan didapat dengan cara, pertama-tama, pendapatan pada tahun berjalan dikurangi beban pokok penjualan akan menghasilkan laba bruto. Kemudian, laba bruto ditambah dengan penghasilan lain dan bagian laba entitas asosiasi, serta dikurangi dengan biaya distribusi, biaya administrasi, beban lain-lain, dan biaya pendanaan akan menghasilkan laba sebelum pajak. Selanjutnya, laba sebelum pajak dikurangi dengan beban pajak penghasilan akan menjadi laba tahun berjalan dari operasi yang dilanjutkan. Kemudian, laba tahun berjalan dari operasi yang dilanjutkan dikurangi dengan kerugian tahun berjalan dari operasi yang dihentikan akan menghasilkan laba tahun berjalan”.

“Aset adalah sumber daya ekonomi yang diekspektasikan dapat memberikan manfaat di masa depan. Kemungkinan manfaat masa depan diperoleh dari hasil peristiwa/transaksi di masa lalu” (Lessambo, 2018). “Suatu aset harus memiliki dua karakteristik untuk dilaporkan di neraca, yaitu.” (Easton, McAnally, & Sommers, 2021)

1. “Dimiliki (atau dikendalikan) oleh perusahaan”.

“Memiliki atau mengendalikan suatu aset, menyiratkan bahwa perusahaan memiliki hak legal atas aset tersebut, seperti hak milik atas properti, atau memiliki hak tak terbatas untuk menggunakan aset tersebut, seperti sewa atas properti tersebut”.

2. “Memberikan manfaat ekonomi masa depan yang diharapkan yang dihasilkan dari transaksi atau peristiwa masa lalu”.

“Aset diharapkan menghasilkan manfaat ekonomi dalam bentuk pendapatan, baik secara langsung, seperti dengan persediaan, atau tidak langsung, seperti dengan pabrik yang memproduksi persediaan untuk dijual. Perusahaan mengharapkan untuk merealisasikan manfaat dari aset tersebut. Manfaat dapat berupa arus kas masuk dari penjualan suatu aset atau dari penjualan produk yang dihasilkan oleh aset tersebut. Manfaat juga dapat merujuk pada penerimaan aset lain, seperti piutang dari penjualan kredit, atau manfaat dapat timbul dari layanan masa

depan yang akan diterima perusahaan, seperti pembayaran di muka untuk polis asuransi selama setahun”.

“Aset yang paling likuid disebut aset lancar, dan dicatat terlebih dahulu. Sebuah perusahaan mengharapkan untuk mengubah aset saat ini menjadi uang tunai atau menggunakan aset tersebut dalam operasi dalam tahun fiskal mendatang. Contoh umum dari aset lancar mengikuti:” (Easton, McAnally, & Sommers, 2021)

1. “Mata uang tunai, deposito bank, dan investasi dengan jatuh tempo awal 90 hari atau kurang (disebut setara kas)”.
2. “Investasi jangka pendek- surat berharga dan investasi lain yang perusahaan harapkan untuk dilepaskan dalam jangka pendek”.
3. “Piutang usaha, jumlah bersih (setelah dikurangi estimasi jumlah tak tertagih) yang terutang dari pelanggan yang timbul dari penjualan produk dan jasa secara kredit”.
4. “Persediaan-barang yang dibeli atau diproduksi untuk dijual kepada pelanggan”.
5. “Biaya dibayar di muka-biaya dibayar di muka untuk sewa, asuransi, iklan, dan layanan lainnya”.

Easton, McAnally, & Sommers (2021) juga menjelaskan mengenai aset tidak lancar, yaitu “Aset tidak lancar adalah aset yang diharapkan menghasilkan manfaat ekonomi selama periode waktu yang lebih lama dan dicatat setelah aset lancar. Contoh umum dari aset tidak lancar mengikuti:”

1. “Properti, pabrik, dan peralatan (*Plant, Property, and Equipment*), bangunan pabrik, gudang, gedung perkantoran, mesin, kendaraan bermotor, peralatan kantor, dan barang-barang lainnya yang digunakan dalam kegiatan operasi”.
2. “Investasi jangka panjang-investasi yang perusahaan tidak berniat untuk menjual pada tahun fiskal berikutnya”.
3. “Aset tidak berwujud dan aset-aset lainnya tanpa wujud fisik, termasuk paten, merek dagang, hak waralaba, goodwill, dan biaya lain yang dikeluarkan perusahaan yang memberikan manfaat di masa depan”.

2.14 Pengaruh Profitabilitas terhadap Kualitas Laba

“Rasio profitabilitas merupakan suatu gambaran yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan serta efektivitas perusahaan yang akan mempengaruhi respon investor terhadap informasi keuangan yang diberikan oleh perusahaan dalam pengambilan keputusan investasi” (Angela & Iskak, 2020). “*When perceptions about the health of the economy become more optimistic the prices of most stocks will increase*” (Bodie, Kane, & Marcus, 2018). Artinya, ketika persepsi tentang kesehatan ekonomi menjadi lebih optimis, harga sebagian besar saham akan meningkat.

Menurut Yulianti *et al* (2021), “Profitabilitas didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba untuk meningkatkan nilai pemegang saham. Profitabilitas berkaitan dengan respon pasar terhadap keuntungan perusahaan dan sangat penting untuk diperhatikan dalam mengetahui sejauh mana investasi yang dilakukan oleh investor dapat memberikan *return* yang sesuai dengan tingkat yang dibutuhkan oleh investor. Selain itu profitabilitas merupakan cerminan dari efektivitas perusahaan dalam mempengaruhi respon investor terhadap informasi laba dalam pengambilan keputusan investasi. Profitabilitas merupakan salah satu faktor untuk menilai kinerja dan efisiensi suatu perusahaan sehingga berkaitan dengan laba yang dihasilkannya. Kepercayaan investor semakin besar jika profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan semakin besar, sehingga kualitas laba yang dihasilkan akan semakin baik”.

“*ROA* yang tinggi mengindikasikan tingginya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba menggunakan total aset yang dimilikinya sehingga perusahaan dapat memperoleh laba tinggi. Laba yang tinggi mengindikasikan tingginya kinerja operasional perusahaan. Dengan tingginya kinerja operasional perusahaan, diharapkan perusahaan mempunyai kemampuan untuk membagikan dividen. Hal tersebut akan membuat investor merespon positif dengan membeli saham perusahaan sehingga jumlah permintaan saham dan harga saham meningkat. Harga saham yang meningkat akan berdampak pada meningkatnya *return* aktual saham sehingga *abnormal return* meningkat” (Kurniawan & Suryaningsih, 2018).

Apabila perusahaan memiliki *ROA* yang tinggi, perusahaan mampu mengelola aset yang dimilikinya dengan lebih efektif untuk menghasilkan laba yang tinggi. Laba yang lebih tinggi akan meningkatkan *Earning Per Share (EPS)* perusahaan. Meningkatnya *EPS* menyebabkan *Unexpected Earnings (UE)* perusahaan tinggi. Dengan prediksi laba yang diterima semakin tinggi, maka harapan investor untuk menerima realisasi keuntungan dalam bentuk dividen akan

meningkat. Sehingga, minat investor untuk membeli saham meningkat, yang kemudian menyebabkan jumlah permintaan meningkat. Peningkatan permintaan akan menyebabkan harga saham mengalami peningkatan. Harga saham yang tinggi menyebabkan *return actual* saham meningkat. *Return actual* yang tinggi di atas *return pasar* akan menyebabkan terjadinya *abnormal return* yang tinggi. *Abnormal return* yang tinggi diakumulasikan menjadi *Cummulative Abnormal Return (CAR)* yang tinggi. Kondisi di mana *UE* meningkat dan diikuti oleh *CAR* yang tinggi mengindikasikan bahwa terdapat reaksi positif atas pengumuman *UE*, yang ditandai dengan *ERC* yang tinggi. *ERC* yang tinggi menunjukkan tingginya respon investor terhadap saham perusahaan ketika menerima informasi mengenai laba tak terduga perusahaan di sekitar tanggal pengumuman laba atau publikasi laporan keuangan. Oleh karena itu, dapat diketahui bahwa terdapat profitabilitas berpengaruh positif terhadap *earnings response coefficient*.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, terdapat beberapa kesimpulan terkait dengan pengaruh profitabilitas terhadap kualitas laba. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Kurniawan dan Suryaningsih (2018), Sarahwati dan Setiadi (2021), dan Elviani *et al* (2022) menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kualitas laba. Sedangkan, hasil penelitian yang dilakukan oleh Angela dan Iskak (2020) serta Ramadanti dan Rahayu (2019) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap kualitas laba. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis alternatif untuk penelitian ini dinyatakan sebagai berikut:

Ha4: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kualitas laba.

2.15 Struktur Modal

“Sebuah perusahaan dapat membiayai kegiatannya baik melalui instrumen utang atau ekuitas. Setiap opsi memiliki kekurangannya dalam hal pengendalian pendapatan, dan berbagai rasio keuangan. Pilihan antara ekuitas dan hutang tergantung pada keadaan individu suatu perusahaan, satu perusahaan mungkin lebih suka menerbitkan ekuitas, sementara yang lain mungkin lebih memilih pembiayaan hutang” (Lessambo, 2018). Menurut Harrison *et al* (2018), “manajer harus

memutuskan cara perusahaan mendapatkan uang untuk membayar aset. Terdapat tiga cara utama untuk melakukan pendanaan yaitu dengan saldo laba, penerbitan saham, atau penerbitan utang. Setiap strategi tersebut memiliki keuntungan dan kerugian masing-masing yaitu”:

1. “Dibiayai dengan saldo laba berarti perusahaan telah memiliki cukup kas untuk membeli aset yang dibutuhkan. Tidak perlu mengeluarkan lebih banyak saham atau meminjam uang. Strategi ini berisiko rendah bagi perusahaan”.
2. “Penerbitan saham tidak menimbulkan kewajiban atau beban bunga dan memiliki risiko yang cukup rendah bagi perusahaan penerbit. Tapi menerbitkan saham lebih mahal. Perusahaan yang menerbitkan saham dapat menghilangkan dividennya selama tahun yang buruk (rugi)”.
3. “Penerbitan obligasi atau wesel bayar tidak mengurangi kendali korporasi. Penerbitan utang menghasilkan pendapatan per saham (*EPS*) yang lebih tinggi karena pendapatan dari uang pinjaman berpotensi melebihi beban bunga. Tetapi menciptakan lebih banyak utang meningkatkan risiko perusahaan. Pinjaman menciptakan kewajiban yang harus dibayar selama tahun-tahun buruk (rugi) maupun tahun yang baik (untung)”.

“Sebuah perusahaan dapat mengumpulkan uang dari pemberi pinjaman atau dari pemegang saham. Jika meminjam, pemberi pinjaman meminjamkan uang tunai, dan perusahaan berjanji untuk membayar kembali utang ditambah tingkat bunga tetap. Jika pemegang saham memberikan uang tunai, mereka tidak mendapatkan pengembalian tetap, tetapi mereka memegang saham dan karenanya mendapatkan sebagian kecil dari keuntungan dan arus kas di masa depan. Pemegang saham adalah investor ekuitas, yang berkontribusi pembiayaan ekuitas. Pilihan antara hutang dan pembiayaan ekuitas disebut keputusan struktur modal” (Brealey, Myers, & Allen, 2020).

“Struktur modal adalah pendanaan ekuitas dan hutang pada suatu perusahaan yang sering dihitung berdasarkan besaran relatif berbagai sumber pendanaan” (Prabowo & Susanto, 2019). “Perusahaan harus memantau sumber dan jumlah pembiayaan mereka. Terlalu banyak meminjam berisiko karena uang yang

dipinjam harus dilunasi dengan bunga. Tingkat hutang yang dapat dikelola secara efektif oleh perusahaan secara langsung berkaitan dengan stabilitas dan keandalan arus kas operasinya” (Easton, McAnally, & Sommers, 2021).

“Perusahaan memperoleh modal dari dana pinjaman dan pemegang saham karena biaya relatif dan perjanjian kontrak yang dimiliki perusahaan dengan masing-masing modal. Kreditur memiliki klaim pertama atas aset perusahaan. Akibatnya, posisi kreditur tidak terlalu berisiko, sehingga pengembalian investasi yang diharapkan kurang dari yang dibutuhkan oleh pemegang saham. Beban bunga dapat dikurangkan dari pajak, sedangkan dividen tidak. Hal ini membuat hutang menjadi sumber modal yang lebih murah daripada ekuitas. Namun, perusahaan tidak bisa meminjam kebutuhan dana seluruhnya dari utang karena perusahaan harus membayar kembali pokok dan bunga utang tersebut. Jika perusahaan tidak dapat melakukan pembayaran pada saat jatuh tempo, kreditur dapat memaksa perusahaan tersebut bangkrut dan berpotensi membuat perusahaan pailit. Pemegang saham, sebaliknya, tidak dapat meminta perusahaan untuk membeli kembali sahamnya atau bahkan membayar dividen. Dengan demikian, perusahaan mengambil tingkat utang yang dapat mereka bayar dengan nyaman dengan biaya bunga yang wajar. Sisa saldo yang diperlukan untuk mendanai kegiatan bisnis dibiayai dengan modal ekuitas yang lebih mahal” (Easton, McAnally, & Sommers, 2021).

“Struktur modal dapat diukur dengan menggunakan *Debt-to-Equity Ratio (DER)*. *Debt-to-Equity Ratio (DER)* adalah suatu rasio keuangan yang menunjukkan proporsi relatif antara ekuitas dan utang yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan” (Silanno & Loupatty, 2021) “*DER* membandingkan sumber daya yang disediakan oleh kreditur dengan sumber daya yang disediakan oleh pemilik perusahaan. Rasio ini menunjukkan sejauh mana ketergantungan pada kreditur, bukan pemilik, dalam menyediakan sumber daya. Semakin tinggi rasionya, semakin tinggi risiko perusahaan karena semakin besar klaim kreditur atas aset, sehingga semakin tinggi kemungkinan kreditur individu tidak akan dibayar penuh jika perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya” (Spiceland, Nelson, & Thomas, 2020). “Rasio yang lebih rendah direkomendasikan, karena itu berarti bahwa pemegang saham memiliki mayoritas perusahaan, sementara yang lebih tinggi akan berbahaya bagi entitas. Rasio yang lebih rendah, mencerminkan lebih sedikit hutang, menunjukkan stabilitas dan kemandirian, indikator utama bahwa bisnis memiliki penawaran pasar yang baik dan kelangsungan hidup dalam jangka panjang dapat dimungkinkan” (Bhebhe, 2018). “Pendanaan dari utang memiliki

beban bunga, serta tempo pembayaran baik bunga maupun pokok utang yang mengikat secara legal. Utang yang semakin tinggi akan meningkatkan juga risiko gagal bayar perusahaan, baik atas bunga maupun atas pokok utang, yang dapat berujung pada tuntutan hukum maupun kebangkrutan perusahaan” (Violita & Diana, 2020).

Menurut Bhebbhe (2018), *Debt-to-Equity Ratio (DER)* dapat dihitung dengan rumus:

$$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}} \quad 2.17$$

Keterangan:

DER : *Debt-to-Equity Ratio*

Total Liabilitas : Jumlah utang yang dimiliki perusahaan

Total Equity : Jumlah ekuitas yang dimiliki perusahaan

“Liabilitas adalah kewajiban saat ini dari entitas yang diharapkan menghasilkan arus keluar manfaat ekonomi dari entitas, yaitu, sesuatu yang menjadi hutang perusahaan (kepada pihak di luar perusahaan)” (Harrison, Horngren, Thomas, Tietz, & Suwardy, 2018). “Agar dapat diklasifikasikan sebagai liabilitas, kewajiban terhadap pihak lain harus sudah ada. Kewajiban adalah tugas atau tanggung jawab untuk bertindak atau melakukan sesuatu dengan cara tertentu. Hanya kewajiban yang timbul dari peristiwa atau transaksi masa lalu yang dapat diakui sebagai liabilitas. Komitmen masa depan tidak dapat diakui sebagai liabilitas sampai entitas telah menerima suatu aset atau sampai suatu perjanjian yang tidak dapat dibatalkan telah dibuat oleh entitas untuk memperoleh suatu aset” (Easton, McAnally, & Sommers, 2021).

“Dalam neraca, perusahaan mencantumkan liabilitas dalam urutan jatuh tempo. Kewajiban yang harus diselesaikan dalam waktu satu tahun disebut liabilitas lancar. Contoh liabilitas lancar umum yaitu.” (Easton, McAnally, & Sommers, 2021)

1. “Utang usaha, yaitu jumlah yang terutang kepada pemasok untuk barang dan jasa yang dibeli secara kredit (juga disebut hutang dagang atau kredit perdagangan). Hutang usaha timbul ketika satu perusahaan membeli barang atau jasa dari perusahaan lain. Biasanya, penjual menawarkan persyaratan kredit saat menjual ke perusahaan lain daripada mengharapkan uang tunai saat pengiriman. Penjual mencatat piutang usaha, dan pembeli mencatat utang usaha. Hutang usaha adalah kewajiban yang relatif tidak rumit. Sebuah transaksi (misalnya, pembelian persediaan) terjadi, tagihan dikirim oleh penjual, dan jumlah yang terutang dilaporkan di neraca pembeli sebagai kewajiban”.
2. “*Accrued liabilities*, yaitu kewajiban untuk biaya yang telah terjadi tetapi belum dibayar (juga disebut *accrued expense*). Kewajiban yang masih harus dibayar mengacu pada transaksi yang tidak lengkap. Misalnya, karyawan bekerja dan mendapatkan upah tetapi biasanya tidak dibayar sampai nanti, seperti beberapa hari setelah akhir periode. Upah harus dilaporkan sebagai beban pada periode karyawan memperolehnya karena upah yang dibayarkan tersebut merupakan kewajiban perusahaan, dan liabilitas (utang upah) harus ditetapkan di neraca. Ini adalah akrual. Akrual umum lainnya termasuk pencatatan kewajiban seperti hutang sewa dan utilitas, hutang pajak, dan hutang bunga atas pinjaman. Semua akrual ini melibatkan pengakuan beban dalam laporan laba rugi dan kewajiban di neraca”.
3. “Pendapatan diterima di muka, yaitu uang tunai yang diterima penjual di muka dari pelanggan untuk barang atau jasa yang akan diserahkan di masa depan (disebut juga uang muka dari pelanggan, simpanan pelanggan, atau pendapatan yang ditangguhkan). Pendapatan diterima di muka mewakili pendapatan yang belum diperoleh. Pendapatan diterima di muka juga muncul untuk perusahaan yang menjual kartu hadiah, atau menawarkan layanan berlangganan, atau mengambil deposit uang muka dari pelanggan”.

4. “Utang jangka pendek, yaitu pinjaman dari bank atau kreditur lain, termasuk utang wesel jangka pendek dan surat berharga komersial”.
5. “Utang jangka panjang yang jatuh tempo dalam satu tahun, yaitu bagian pokok utang jangka panjang yang akan dibayar dalam waktu satu tahun”.

“Selain liabilitas lancar, juga terdapat liabilitas tidak lancar. Liabilitas tidak lancar adalah kewajiban yang jatuh tempo setelah satu tahun. Contoh liabilitas tidak lancar yaitu:” (Easton, McNally, & Sommers, 2021)

1. “Hutang jangka panjang, yaitu jumlah pinjaman yang dijadwalkan untuk dilunasi lebih dari satu tahun di masa depan. Setiap bagian dari hutang jangka panjang yang jatuh tempo dalam satu tahun direklasifikasi sebagai kewajiban lancar yang disebut hutang jangka panjang yang jatuh tempo dalam satu tahun. Utang jangka panjang termasuk obligasi, hipotek, dan pinjaman jangka panjang lainnya”.
2. “Kewajiban jangka panjang lainnya, yaitu berbagai kewajiban, seperti kewajiban pensiun dan kewajiban pajak jangka panjang, yang akan diselesaikan satu tahun atau lebih di masa depan”.

Menurut IAI dalam Kerangka Konseptual Laporan Keuangan (2022), “Ekuitas adalah hak residual atas aset entitas setelah dikurangi seluruh liabilitas. Klaim ekuitas adalah klaim atas hak residual dalam aset entitas setelah dikurangi seluruh liabilitasnya. Dengan kata lain, ekuitas adalah klaim terhadap entitas yang tidak memenuhi definisi liabilitas. Klaim tersebut dapat dibuat berdasarkan kontrak, undang-undang atau cara serupa, dan termasuk, sepanjang tidak memenuhi definisi liabilitas”:

- a. “Saham dari berbagai jenis, yang dikeluarkan oleh entitas”.
- b. “Beberapa kewajiban entitas untuk menerbitkan klaim ekuitas lainnya”.

“Pada neraca, terdapat bagian terpisah untuk ekuitas pemegang saham yang meliputi komponen-komponennya yaitu” (Lessambo, 2018):

- a. “*Common Stock* (Saham biasa) adalah komponen ekuitas pemegang saham di neraca perusahaan yang mewakili kepentingan pemilik perusahaan”.

- b. *“Preferred Stock* (Saham preferen) adalah sejenis modal saham yang memiliki hak atas dividen.
- c. *“Additional Paid-up Capital* (Tambahan modal disetor) merupakan uang tunai yang disumbangkan oleh pemegang saham perusahaan melebihi saham biasa”.
- d. *“Accumulated other comprehensive income* (Akumulasi penghasilan komprehensif lain) merupakan kredit atau debit ekuitas pemegang saham selain yang berhubungan dengan transaksi dengan pemegang saham (pemilik), misalnya kredit surplus revaluasi, kredit dan debit terkait *translation reserve*, dan perubahan nilai wajar investasi tersedia untuk dijual”.
- e. *“Treasury Shares* (Saham treasuri) adalah akun kontra-ekuitas yang berarti muncul sebagai pengurang dari akun ekuitas pemegang saham lain dan merupakan biaya investasi perusahaan dalam sahamnya sendiri”.
- f. *“Retained Earnings* (Saldo laba) adalah akun ekuitas yang menampung akumulasi total laba perusahaan yang ditahan oleh perusahaan untuk diinvestasikan kembali. Perusahaan akan membayar pendapatannya untuk suatu periode atau mempertahankannya untuk mendorong pertumbuhan internal. Saldo laba sama dengan laba ditahan periode terakhir ditambah laba bersih untuk periode tersebut dikurangi dividen yang dibayarkan selama periode tersebut”.

“Kelas klaim ekuitas yang berbeda, seperti saham biasa dan saham preferen, dapat memberikan kepada pemegangnya hak yang berbeda, misalnya, hak untuk menerima beberapa atau seluruh hal berikut dari entitas” (Ikatan Akuntan Indonesia, 2022):

- a. “Dividen, jika entitas memutuskan untuk membayar dividen kepada pemegang yang berhak”.
- b. “Hasil dari pemenuhan klaim ekuitas, baik secara penuh pada saat likuidasi, atau sebagian pada waktu lain”.
- c. “Klaim ekuitas lainnya”.

2.16 Pengaruh Struktur Modal terhadap Kualitas Laba

“*Debt to Equity ratio* menunjukkan seberapa besar tingkat utang perusahaan terhadap modalnya. Semakin besar nilai *DER*, maka dapat diartikan bahwa sumber keuangan perusahaan akan semakin besar dibiayai oleh pemberi utang, bukan oleh sumber keuangannya sendiri. Hal ini merupakan pertanda buruk bagi keuangan perusahaan. *DER* juga seringkali dijadikan menjadi syarat dalam mendapatkan investasi dari para investor. Para investor tidak ingin menginvestasikan uangnya di perusahaan yang tidak memiliki kestabilan dan kesehatan keuangan yang baik” (Silanno & Loupatty, 2021). “Apabila perusahaan bangkrut dan dilikuidasi, maka hak kreditur harus didahulukan dari hak pemegang saham. Selain itu, utang memiliki biaya tetap setiap periode yaitu perusahaan harus membayar pokok dan bunga utang” (Irawan & Talpia, 2021). “Pemberi pinjaman dan Investor biasanya memilih *Debt to Equity Ratio* yang rendah karena kepentingan mereka lebih terlindungi jika terjadi penurunan bisnis pada perusahaan yang bersangkutan” (Silanno & Loupatty, 2021).

“Perusahaan yang membiayai operasi dengan hutang yang signifikan dikatakan memiliki *leverage* yang tinggi. Semuanya baik-baik saja ketika keuntungan lebih besar dari yang diperlukan untuk memenuhi pembayaran bunga. Namun, jika pendapatan turun, utang tetap harus dibayar. *Leverage* meningkatkan keuntungan selama perusahaan dapat menghasilkan laba, tetapi menambah kerugian apabila perusahaan mengalami rugi” (Harrison, Horngren, Thomas, Tietz, & Suwardy, 2018).

“Rendahnya tingkat pinjaman menurunkan tingkat risiko kegagalan perusahaan dalam mengembalikan pinjaman. Rendahnya tingkat pinjaman mengindikasikan perusahaan mempunyai kewajiban yang rendah sehingga dana dapat dialokasikan untuk kegiatan operasi dalam jumlah yang lebih besar. Dengan meningkatnya kegiatan operasi perusahaan diharapkan laba perusahaan juga akan meningkat. Meningkatnya laba perusahaan mengindikasikan meningkatnya kinerja operasional perusahaan, sehingga diharapkan perusahaan mampu untuk membagikan dividen. Hal ini akan membuat investor merespon positif dengan membeli saham perusahaan sehingga jumlah permintaan saham dan harga saham akan meningkat. Harga saham yang meningkat akan berdampak pada meningkatnya *return* aktual saham sehingga *abnormal return* meningkat. Meningkatnya

abnormal return menunjukkan investor memberikan respon yang tinggi terhadap informasi laba yang diumumkan perusahaan sehingga menunjukkan laba yang berkualitas” (Kurniawan & Suryaningsih, 2018).

DER yang rendah mengindikasikan bahwa perusahaan lebih mengutamakan penggunaan ekuitas daripada utang untuk melakukan pembiayaan asetnya. Apabila perusahaan memiliki utang yang kecil, kas yang tersedia dapat digunakan lebih banyak untuk meningkatkan produktivitas perusahaan, dibandingkan untuk membayar kewajiban. Peningkatan produktivitas akan meningkatkan penjualan perusahaan. Selain itu, dengan utang yang kecil, bunga pinjaman perusahaan juga akan rendah. Peningkatan penjualan dan turunnya beban bunga akan meningkatkan laba perusahaan. Laba yang lebih tinggi akan meningkatkan *Earning Per Share (EPS)* perusahaan. Meningkatnya *EPS* menyebabkan *Unexpected Earnings (UE)* perusahaan tinggi. Dengan prediksi laba yang diterima semakin tinggi, maka harapan investor untuk menerima realisasi keuntungan dalam bentuk dividen akan meningkat. Sehingga, minat investor untuk membeli saham meningkat, yang kemudian menyebabkan jumlah permintaan meningkat. Peningkatan permintaan akan menyebabkan harga saham mengalami peningkatan. Harga saham yang tinggi menyebabkan *return actual* saham meningkat. *Return actual* yang tinggi di atas *return pasar* akan menyebabkan terjadinya *abnormal return* yang tinggi. *Abnormal return* yang tinggi diakumulasikan menjadi *Cummulative Abnormal Return (CAR)* yang tinggi. Kondisi di mana *UE* meningkat dan diikuti oleh *CAR* yang tinggi mengindikasikan bahwa terdapat reaksi positif atas pengumuman *UE*, yang ditandai dengan *ERC* yang tinggi. *ERC* yang tinggi menunjukkan tingginya respon investor terhadap saham perusahaan ketika menerima informasi mengenai laba tak terduga perusahaan di sekitar tanggal pengumuman laba atau publikasi laporan keuangan. Sehingga, terdapat struktur modal berpengaruh negatif terhadap *ERC* perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, terdapat beberapa kesimpulan terkait dengan pengaruh struktur modal terhadap kualitas laba. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2020), Suardana dan Dharmadiaksa (2018), serta Elviani *et al* (2022) menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kualitas laba. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Anggita dan Hidayati (2021) menunjukkan bahwa struktur modal tidak memiliki pengaruh

terhadap kualitas laba. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis alternatif untuk penelitian ini dinyatakan sebagai berikut:

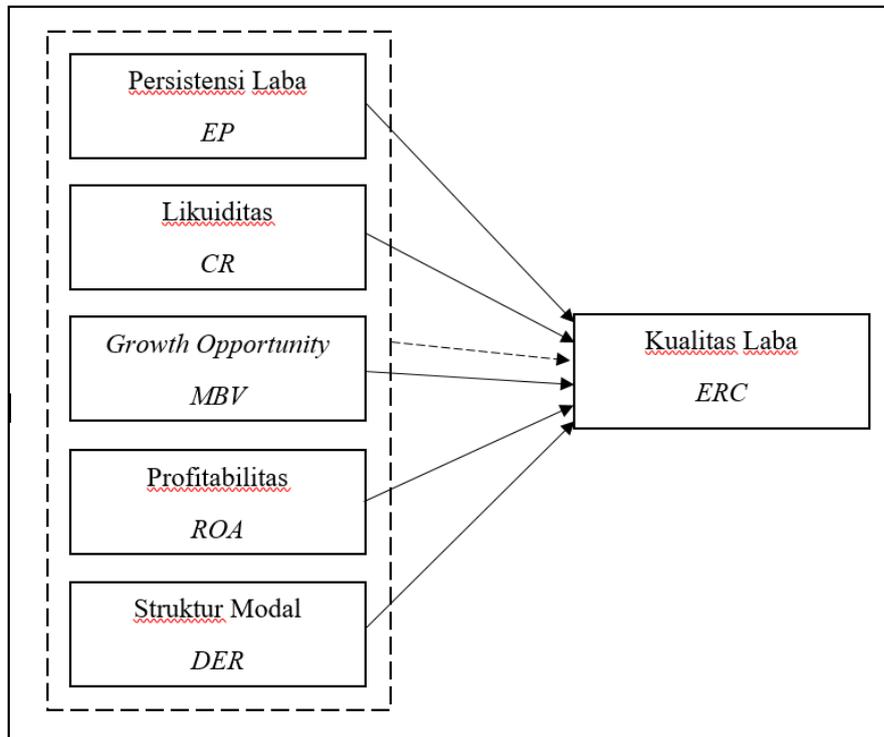
Has: Struktur Modal berpengaruh negatif terhadap kualitas laba.

2.17 Pengaruh Persistensi Laba, Likuiditas, *Growth Opportunity*, Profitabilitas, dan Struktur Modal secara simultan terhadap Kualitas Laba

Terdapat beberapa penelitian yang telah dilakukan untuk menguji pengaruh persistensi laba, likuiditas, *growth opportunity*, profitabilitas, dan struktur modal terhadap kualitas laba. Hasil penelitian tersebut antara lain penelitian yang dilakukan oleh Rizky, Murdayanti, Utamingtyas (2020) yang menyatakan bahwa variabel persistensi laba, *growth opportunity*, dan *income smoothing* secara simultan atau bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kualitas laba. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Kurniawan dan Suryaningsih (2018) menyatakan bahwa terdapat pengaruh konservatisme akuntansi, struktur modal, likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap kualitas laba secara simultan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Elviani *et al* (2022) menyatakan bahwa terdapat pengaruh *growth opportunity*, struktur modal, ukuran perusahaan, profitabilitas, kualitas audit, dan risiko sistematis terhadap kualitas laba secara simultan. Hasil penelitian Widiatmoko dan Indarti (2018) menyatakan bahwa terdapat pengaruh persistensi laba, risiko sistematis, *growth opportunity*, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap kualitas laba secara simultan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Suardana dan Dharmadiaksa (2018) menyatakan bahwa terdapat pengaruh risiko sistematis, *growth opportunities*, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap kualitas laba secara simultan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Yusuf *et al* (2019) menyatakan bahwa terdapat pengaruh ukuran perusahaan, likuiditas, persistensi laba, metode persediaan, dan pertumbuhan terhadap kualitas laba secara simultan. Namun, hasil penelitian yang dilakukan oleh Kusumawati dan Wardhani (2018) yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh kepemilikan institusional, struktur modal, struktur utang pada kepemilikan institusional, *growth opportunity*,

ukuran perusahaan, risiko sistematis, dan persistensi laba terhadap kualitas laba secara simultan.

2.18 Model Penelitian



Gambar 2. 1 Model Penelitian

UMMN
UNIVERSITAS
MULTIMEDIA
NUSANTARA