

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Pasar modal merupakan tempat jual beli surat berharga yang memiliki peran penting bagi keberlangsungan ekonomi sebuah negara. Pasar modal memiliki dua fungsi yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Fungsi ekonomi dari pasar modal yaitu sebagai tempat yang menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua pihak yang memiliki kepentingan yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (*investor*) dan pihak yang memiliki kebutuhan terhadap dana (*issuer*). Fungsi keuangan dari pasar modal yaitu memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana, sesuai dengan jenis investasi yang telah dipilih (OJK,2024). Kesadaran akan pentingnya fungsi keuangan bagi investor, hal ini ditandai dengan meningkatnya jumlah investor pada pasar modal yang meningkat dari tahun 2020-2021 sebesar 92,99% dari 3.880.753 menjadi 7.489.337 dan meningkat pada tahun 2021-2022 peningkatan yang terjadi sebesar 37,68% sebesar 7.489.337 menjadi 10.311.152 (KSEI, 2024).

Sebelum melakukan investasi penting bagi calon investor untuk mengetahui jenis investasi yang akan dipilih agar investasi ini memberikan manfaat berkelanjutan bagi investor. Pasar modal memiliki banyak produk investasi diantaranya adalah Saham, Surat Utang (Obligasi), Reksa Dana, *Exchange Rate Trade fund (ETF)*, Dana Investasi Real Estate (DIRE), Dana Investasi Infrastruktur (DINFRA) serta Waran terstruktur. Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui *KSEI* memiliki sistem pencatatan transaksi untuk berbagai jenis instrumen yang dikenal dengan istilah *C-BEST*, *S-INVEST* dan *E-BAE*. *C-BEST* hanya mencatat transaksi yang dilakukan secara personal antar investor (KSEI, 2024). Transaksi kolektif untuk instrumen seperti reksadana dan tidak dilakukan langsung oleh investor namun, dilakukan oleh manajer investasi, akan dicatat pada sistem *S-INVEST (Sistem Pengelolaan Investasi Terpadu)* (KSEI, 2024). Selain itu, untuk pencatatan atas transaksi saham saat *IPO (Initial Public Offering)* dilakukan melalui *E-BAE*

(*Electronic Bookbuilding and Allocation Engine*) (KSEI, 2024). Berikut perbandingan *Single Investor Identification (SID)* bagi transaksi investor perorangan non kolektif per masing-masing jenis instrumen:

Tabel 1.1 Perbandingan *SID* investor non kolektif tahun 2021 – 2022

	<i>C-BEST</i>	SBN	E-BAE
Sem 1 - 2021	538,759	91,713	1,289
Sem 2 - 2021	515,128	90,745	1,293
Sem 1 - 2022	546,192	94,709	1,294
Sem 2 - 2022	557,656	94,406	1,292

Sumber: Laporan Statistik Pasar Modal (OJK, 2022)

Berdasarkan tabel 1.1 terlihat bahwa rata-rata komposisi *SID* pada *sistem C-BEST* adalah yang paling besar senilai 85% selama periode 2021 – 2022. Hal ini menunjukkan bahwa instrumen investasi yang paling banyak dimiliki dan diminati oleh investor personal adalah saham. Setelah *Covid-19* investasi *trading* saham menjadi yang paling diminati karena dapat dilakukan dengan waktu yang pendek dan mendapatkan hasil yang cukup menguntungkan, sehingga menjadi *passive income* bagi para investor. Menurut BEI (2024), saham merupakan tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) pada perusahaan atau perseroan terbatas. Seseorang atau sebuah pihak memiliki klaim atas pendapatan perusahaan akibat penyertaan modal. Klaim tersebut adalah atas aset perusahaan dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Saham memiliki daya tarik yang tinggi karena bisa memberikan potensi keuntungan. Investor berharap mendapatkan *return* atau keuntungan yang tinggi dari investasi saham. *Return* dibagi menjadi dua yaitu *capital gain* dan dividen. *Capital gain* di dapatkan dari harga jual saham dikurangkan dengan harga beli saham. Artinya, investor akan mendapatkan *return* ketika menjual kembali sahamnya pada saat harganya naik lebih tinggi dari harga belinya. Sedangkan dividen merupakan pembagian laba yang diterima investor sesuai dengan jumlah kepemilikan saham.

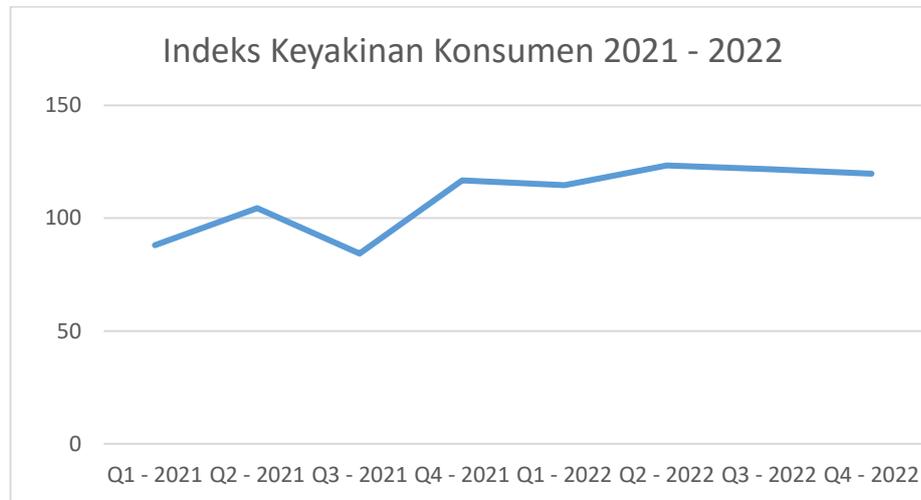
Untuk menentukan arah investasi bagi para investor, pasar modal menyediakan banyak pilihan indeks. Indeks adalah sekumpulan saham yang dipilih berdasarkan kriteria tertentu sebagai alat bantu bagi para investor untuk mengetahui kondisi pasar dan ekspektasi tingkat pengembalian pada suatu investasi. BEI juga mengelompokkan kinerja sahamnya berdasarkan sektor bisnis emiten. Berikut perbandingan perkembangan indeks sektoral selama periode 2021 – 2022:

Tabel 1.2 Perkembangan Indeks Sektoral Periode 2021 – 2022

<b>Sektor Industri</b>	<b>Tahun 2021</b>	<b>Tahun 2022</b>	<b>Pertumbuhan / Tahun</b>
Energi	51,15	155,92	205%
Barang baku	14,86	2,19	-85%
Perindustrian	-18,96	7,58	140%
Barang konsumen primer	-12,83	10,79	184%
Barang konsumen non primer	23,92	-5,96	-125%
Kesehatan	12,15	16,15	33%
Keuangan	25,6	7,35	-71%
Properti	-18,87	2,6	114%
Teknologi	1.913	6,9	-100%
Infrastruktur	26,79	-2,96	-111%
Transportasi dan logistik	64,26	22,94	-64%

Sumber: Laporan Statistik Pasar Modal (OJK, 2022)

Berdasarkan tabel 1.2, sektor barang konsumen primer merupakan sektor yang mampu mencatatkan pertumbuhan yang positif pada tahun 2022 dari kondisi negatif di tahun 2021 dengan nilai pertumbuhan tertinggi yaitu 184%. Hal ini terjadi karena adanya peningkatan konsumsi masyarakat yang didukung pula dengan Indeks Keyakinan Konsumen (IKK) yang secara rata-rata mengalami peningkatan selama periode 2021 – 2022 yang ditampilkan pada grafik berikut:



Gambar 1.1 Indeks Keyakinan Konsumen Per Kuartal 2021 – 2022

Sumber : Survei Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian (2022)

Kinerja sektor barang konsumen primer juga sebanding dengan reaksi investor terhadap harga saham emiten sektor ini di pasar modal. Berikut adalah perbandingan nilai perdagangan per sektoral untuk periode 2021 – 2022:

Tabel 1.3 Perbandingan Nilai Perdagangan Sektoral (dalam miliar Rp)

Sektor Industri	Tahun 2021	Tahun 2022	Pertumbuhan / Tahun
Energy	163,200	344,610	111%
Barang baku	201,649	193,948	-4%
Perindustrian	87,619	93,607	7%
Barang konsumen primer	118,553	122,623	3%
Barang konsumen non primer	142,045	121,380	-15%
Kesehatan	87,990	61,184	-30%
Keuangan	548,104	504,108	-8%
Properti	55,487	39,691	-28%
Teknologi	85,302	81,526	-4%
Infrastruktur	1,813,343	172,533	-90%
Transportasi dan logistik	18,315	11,994	-35%

Sumber: Laporan Statistik Pasar Modal (OJK, 2022)

Berdasarkan tabel 1.3, nilai perdagangan pada sektor Barang konsumen primer masih memiliki nilai positif dengan peringkat ke-3. Nilai perdagangan sektor Barang konsumen primer masih bertumbuh senilai 3% dari tahun 2021 ke 2022. Walaupun demikian, volume perdagangan pada sektor Barang konsumen primer mengalami penurunan pada tahun 2022 senilai 10%. Berikut data terkait perbandingan volume perdagangan masing-masing sektoral:

Tabel 1.4 Perbandingan Volume Perdagangan Sektoral (dalam Jutaan Saham)

<b>Sektor Industri</b>	<b>Tahun 2021</b>	<b>Tahun 2022</b>	<b>Pertumbuhan / Tahun</b>
Energy	354,310	939,651	165%
Barang baku	389,310	286,249	-26%
Perindustrian	170,474	144,437	-15%
Barang konsumen primer	222,060	199,323	-10%
Barang konsumen non primer	276,991	319,724	15%
Kesehatan	131,110	92,673	-29%
Keuangan	450,662	279,646	-38%
Properti	320,351	205,934	-36%
Teknologi	91,443	356,306	290%
Infrastruktur	344,145	245,182	-29%
Transportasi dan logistik	75,938	37,379	-51%

Sumber: Laporan Statistik Pasar Modal (OJK, 2022)

Walaupun volume perdagangan saham pada sektor Barang konsumen primer menurun sebesar 10% namun, mengalami peningkatan nilai perdagangan saham menandakan bahwa harga saham pada sektor Barang konsumen primer tetap tinggi walaupun jumlah lembar saham yang diperdagangkan terbatas. “Harga saham adalah harga dari suatu saham yang ditentukan pada saat pasar saham sedang berlangsung dengan berdasarkan kepada permintaan dan penawaran pada saham yang dimaksud” Prayoga & Fitria (2023). Harga saham menjadi cerminan keberhasilan kinerja keuangan perusahaan. Jika perusahaan mampu menunjukkan keberhasilan kinerja keuangan perusahaan investor menilai adanya kemampuan

perusahaan untuk berkembang, sehingga minat saham tinggi dan harga saham mengalami peningkatan. Pembentukan harga saham didasarkan pada ekspektasi investor terhadap kemampuan memberi *return* yg dapat diindikasikan oleh *EPS*.

*EPS* mencerminkan tingkat efisiensi dan efektivitas kinerja keuangan perusahaan yang dinilai maksimal oleh para investor. *EPS* masuk ke dalam rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan. *EPS* atau laba per lembar saham adalah tingkat keuntungan bersih untuk tiap lembar saham yang dimiliki perusahaan pada saat menjalankan operasinya (Adriani & Nurjihan, 2020). *EPS* menunjukkan pendapatan yang diperoleh dari setiap lembar saham biasa (Kieso *et al.*, 2020). Cara menghitung *Earnings Per Share (EPS)* adalah dengan membagi *net income* dikurang *dividen preference* dengan jumlah saham yang beredar. *Earnings Per Share (EPS)* merupakan rasio komparatif yang tepat untuk mengukur kinerja perusahaan tiap tahunnya.

Pengukuran kinerja dapat dilakukan oleh investor melalui informasi dalam laporan keuangan. Perusahaan yang terdaftar di BEI wajib menerbitkan laporan keuangan kepada publik maksimal 90 hari sejak tanggal pelaporan keuangan. Jika laporan keuangan melaporkan adanya peningkatan laba yang berdampak pada peningkatan *EPS*, maka pasar akan merespon pengumuman tersebut, sehingga terjadi pergerakan harga saham. Perubahan nilai pada *EPS* akan menghasilkan *Unexpected Earning (UE)* dan besarnya respon atas perubahan nilai harga saham digambarkan melalui *Cumulative Abnormal return (CAR)*. Informasi laba yang diumumkan perusahaan melalui *UE* dan besarnya respon pasar dalam merespon pengumuman laba melalui *CAR* akan menghasilkan pengukuran respon pasar yaitu *Earnings Response Coefficient (ERC)*.

Penting bagi investor untuk mengetahui laba atau *net income* yang bertumbuh pada perusahaan. Informasi *net income* yang bertumbuh pada perusahaan akan meningkatkan laba per lembar saham atau *Earnings Per Share (EPS)*. *Earnings Per Share (EPS)* yang meningkat pada perusahaan akan meningkatkan *Unexpected Earning (UE)*. *Unexpected Earning (UE)* yang

meningkat akan direspon oleh pasar melalui peningkatan permintaan dan harga saham, sehingga *Actual Return (ARit)* meningkat lebih tinggi daripada *Expected Return (Rmt)*. *Actual Return (ARit)* yang meningkat lebih tinggi daripada *Expected Return (Rmt)* akan menghasilkan *Cumulative Abnormal Return (CAR)* yang meningkat. *Unexpected Earning (UE)* dan *Cumulative Abnormal Return (CAR)* yang meningkat ketika diregresikan akan menghasilkan *Earning Response Coefficient (ERC)* yang positif artinya informasi laba yang diumumkan oleh perusahaan direspon positif oleh pasar. Akibat laba yang bertumbuh dan mampu menghasilkan *ERC* yang positif perusahaan dapat menentukan strategi untuk masa depan perusahaannya. Strategi yang dilakukan perusahaan salah satunya adalah melakukan aksi korporasi. Menurut Bareksa (2024), "Aksi korporasi adalah tindakan yang dilakukan oleh perusahaan, dalam hal ini jika perusahaan publik, adalah tindakan yang mana dapat mempengaruhi harga efek, seperti saham atau obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan tersebut." Artinya, Aksi korporasi adalah langkah yang dilakukan oleh sebuah perusahaan atau korporasi yang melibatkan struktur modal, kepemilikan saham, atau operasi bisnisnya, sehingga mempengaruhi struktur perusahaan dan hubungannya dengan pemegang saham, karyawan, dan pihak lain. Perusahaan dengan nilai *ERC* yang positif mengindikasikan bahwa pasar menilai perusahaan mampu untuk terus menghasilkan laba. Oleh karena itu, perusahaan memutuskan untuk melakukan aksi korporasi berupa ekspansi, sehingga mampu meningkatkan laba yang meningkatkan pula kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen. Dengan adanya pembagian dividen yang dilakukan perusahaan maka akan meningkatkan permintaan terhadap saham sejalan dengan meningkatnya harga saham perusahaan. Hal ini akan menyebabkan nilai *ERC* yang tetap positif. Maka, dapat disimpulkan *ERC* bermanfaat bagi perusahaan dan investor dalam penentuan kebijakan aksi korporasi dan keputusan investasi.

Hal ini terjadi pada emiten PT Nippon Indosari Corpindo Tbk (ROTI) yang memproduksi berbagai macam produk roti, kue, dan susu coklat. "PT Nippon Indosari Corpindo Tbk (ROTI) sebagai produsen Sari Roti dan Sari Kue, berhasil mencatatkan laba bersih sebesar Rp 432 miliar atau melesat 52,4 persen

dibandingkan dengan periode yang sama tahun 2021 lalu” (Fadillah, 2023). Ida aulia sebagai Direktur ROTI menjelaskan, penjualan yang meningkat pada ROTI merupakan bentuk keberhasilan dari ekspansi bisnis yang dilakukan pada wilayah operasional barat dan timur. Kemampuan perusahaan untuk dapat terus meningkatkan kinerja ini direspon positif oleh investor yang terbukti dengan nilai *ERC* perusahaan ROTI yang positif yaitu 0,4200.

Selain itu, *ERC* juga bermanfaat bagi investor dalam memperoleh *return*. *Return* dibagi menjadi dua yaitu *Capital Gain* atau *Dividend*. *Capital gain* di dapatkan dari harga jual saham dikurangkan dengan harga beli saham. Artinya, investor akan mendapatkan *return* ketika menjual kembali sahamnya pada saat harganya naik lebih tinggi dari harga belinya. Sedangkan, *dividend* merupakan pembagian laba yang diterima investor sesuai dengan jumlah kepemilikan saham. Harga saham perusahaan ROTI pada maret 2023 saat pengumuman laba tahun buku 2022 senilai Rp 1,500 per lembar saham. Harga saham mengalami peningkatan 1 bulan setelahnya menjadi Rp 1,525 atau meningkat senilai 3%. Hal ini menggambarkan manfaat berupa *capital gain* bagi investor. Selain itu, ROTI juga membagikan dividen per lembar saham senilai Rp 60,20 untuk tahun buku 2021. Nilai dividen ini juga meningkat untuk dividen 2022 menjadi Rp 106,55 per lembar saham. Kemudian, ROTI melakukan pembelian kembali (*buyback*) saham Rp 174,8 miliar selama periode 21 Oktober 2022 sampai 20 Januari 2023. Jumlah saham yang dibeli kembali mencapai 102.828.499 saham (Fadillah, 2023). Langkah *buyback* pada perusahaan dilakukan untuk memudahkan dalam pengambilan keputusan.

Pada penelitian ini faktor yang diperkirakan dapat mempengaruhi *Earnings Response coefficient (ERC)* dalam melakukan penelitian adalah ukuran perusahaan yang diprosikan dengan Logaritma natural (Ln), *growth opportunity* yang diprosikan dengan *Market to Book Value (MBV)*, likuiditas yang diprosikan dengan *Current Ratio (CR)* dan *leverage* yang diprosikan dengan *Debt to Earning Ratio (DER)*. Variabel independen yang pertama adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan dihitung dengan Logaritma natural (Ln) dari total aset. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar lebih banyak mendapatkan pendanaan daripada

perusahaan kecil (Sungloria *et al.*, 2022). Menurut Charisma & Suryandari (2021), besarnya total aset perusahaan maka semakin besar ukuran perusahaan dan diharapkan mampu untuk menghasilkan laba yang stabil dan berkelanjutan.

Besarnya ukuran perusahaan mencerminkan total aset yang meningkat pada perusahaan. Total aset terdiri dari aset lancar dan aset tidak lancar. Pada aset tidak lancar, Aset tetap yang diharapkan meningkat pada sektor *Consumer Non-Cyclicals* adalah mesin yang ter-automatisasi. Dengan penggunaan mesin yang ter-automatisasi jam kerja karyawan dapat berkurang, sehingga upah yang dibayarkan menurun. Upah merupakan komponen perhitungan dari *direct labor*, sehingga jika *direct labor* menurun *cost of good sold* akan menurun. Selain itu, penggunaan mesin yang ter-automatisasi membuat perusahaan mampu untuk memproduksi dengan kuantitas yang besar dalam memenuhi permintaan dari pasar. Produksi dengan kuantitas besar yang dilakukan oleh mesin ter-automatisasi akan meningkatkan penjualan. Penjualan yang meningkat sejalan dengan efisiensi biaya yang dilakukan oleh perusahaan yaitu turunnya biaya tenaga kerja langsung (*Direct labour*), sehingga *Cost of Goods Sold (COGS)* menurun dan *net income* meningkat.

Dengan tingginya *net income* perusahaan dinilai memiliki kinerja yang optimal dilihat dari *Earnings Per Share (EPS)* tinggi, sehingga *Unexpected Earning (UE)* meningkat. *Unexpected Earnings (UE)* yang meningkat mengindikasikan perusahaan mampu memberikan *return* yang akan meningkatkan minat pembelian lembar saham yang sejalan dengan kenaikan harga saham perusahaan. Peningkatan harga dan lembar saham di pasar akan meningkatkan *Actual Return (Rit)* daripada *Expected Return (Rmt)*, sehingga *Cumulative Abnormal Return (CARit)* akan meningkat. *Cumulative Abnormal Return (CARit)* yang meningkat dan *Unexpected Earnings (UE)* meningkat akan menghasilkan *slope Earnings Response Coefficient (ERC)* yang tinggi. *Earnings Response Coefficient (ERC)* yang tinggi mencerminkan respon yang positif karena perusahaan berhasil dalam melebihi ekspektasi pasar.

Independen yang kedua adalah *growth opportunity*. *Growth opportunity* dapat dihitung dengan menggunakan rumus *Market to Book Value (MBV)*. Menurut

Bode *et al* (2022), *Market to Book Value (MBV)* adalah rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kualitas dan kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. *Market to Book Value (MBV)* digunakan untuk mengukur seberapa besar pasar menghargai nilai buku perusahaan. *Market to Book Value (MBV)* yang tinggi terjadi karena pasar menilai perusahaan lebih besar daripada nilai bukunya. Nilai pasar saham dihargai lebih tinggi dari *book value* perusahaan karena diekspektasikan memiliki kemampuan bertumbuh dan dinilai dapat memberikan *return* di masa depan.

*Market to Book Value (MBV)* yang tinggi terjadi karena pasar menilai perusahaan lebih besar daripada nilai buku ekuitasnya. Jika pasar menghargai perusahaan lebih tinggi dari *book value*nya artinya perusahaan dinilai memiliki kinerja yang optimal dan dinilai dapat memberikan *return* berupa dividen di masa depan dan investor dapat membeli saham walaupun harga yang ditawarkan perusahaan di atas nilai bukunya. Kinerja optimal yang dilakukan oleh perusahaan dapat dilihat dari perolehan *Earnings Per Share (EPS)* yang tinggi, sehingga *Unexpected Earning (UE)* tinggi pada saat tanggal pengumuman laba. *Unexpected Earnings (UE)* yang meningkat akan meningkatkan permintaan saham dan harga saham. Peningkatan permintaan dan harga saham perusahaan di pasar akan meningkatkan *Actual Return (Rit)* lebih tinggi dari *Expected return (Rmt)*, sehingga *Cumulative Abnormal Return (CARit)* akan meningkat. *Cumulative Abnormal Return (CARit)* dan *Unexpected Earnings (UE)* yang meningkat pada saat tanggal pengumuman laba akan menghasilkan slope *Earnings Response Coefficient (ERC)* yang tinggi. *Earnings Response Coefficient (ERC)* yang tinggi mencerminkan respon yang positif karena perusahaan berhasil dalam melebihi ekspektasi pasar.

Independen yang ketiga adalah likuiditas. Menurut Tasya (2020), likuiditas adalah rasio untuk mengukur kesanggupan perusahaan dalam membayarkan utang jangka pendeknya menggunakan aset lancar perusahaan. Likuiditas menjadi faktor yang mempengaruhi laba karena angka likuiditas menggambarkan bagaimana perusahaan mampu untuk mengolah dan membayarkan kewajibannya jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancarnya. Salah satu rumus untuk

menghitung likuiditas adalah dengan rumus *current ratio*. *Current ratio* dihitung dengan membagi aset lancar dengan utang jangka pendek yang mencerminkan perusahaan dalam menjalankan kewajibannya. *Current ratio* yang tinggi artinya, perusahaan mampu untuk membayar utang jangka pendeknya, maka perusahaan memiliki kinerja keuangan yang optimal untuk membayarkan utang lancarnya.

Pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclical* salah satu aset lancar yang dimilikinya adalah persediaan. Persediaan yang dimiliki perusahaan dapat digunakan untuk meningkatkan produksi, sehingga produksi meningkat dan penjualan meningkat. Penjualan yang meningkat akan meningkatkan pendapatan. Persediaan yang dapat terjual akan menurunkan *carrying cost* (biaya penyimpanan dan penanganan) seperti biaya sewa gudang dan asuransi kerusakan barang. Biaya penanganan persediaan yang menurun akan menurunkan *cost of good sold*. Peningkatan penjualan diikuti dengan penurunan *COGS* akan meningkatkan *net income*.

Dengan tingginya *net income* perusahaan dinilai memiliki kinerja yang optimal dilihat dari *Earnings Per Share (EPS)* tinggi, sehingga *Unexpected Earning (UE)* meningkat. *Unexpected Earnings (UE)* yang meningkat mengindikasikan perusahaan mampu memberikan *return* dan akan meningkatkan minat pembelian lembar saham yang sejalan dengan kenaikan harga saham perusahaan. Peningkatan permintaan dan harga saham perusahaan di pasar akan meningkatkan *Actual Return (Rit)* daripada *Expected Return (Rmt)*, sehingga *Cumulative Abnormal Return (CARit)* akan meningkat. *Cumulative Abnormal Return (CARit)* yang meningkat dan *Unexpected Earnings (UE)* meningkat akan menghasilkan *slope Earnings Response Coefficient (ERC)* yang tinggi. *Earnings Response Coefficient (ERC)* yang tinggi mencerminkan respon yang positif karena perusahaan berhasil dalam melebihi ekspektasi pasar.

*Leverage* digunakan untuk menentukan berapa besar modal perusahaan yang dibiayai oleh utang. Menurut Kusumawati *et al* (2023), "*Leverage* digunakan untuk mengukur seberapa besar utang perusahaan yang digunakan sebagai modal untuk

pendanaan operasionalnya.” *Leverage* menjadi salah satu aspek penting dalam pengambilan keputusan penyusunan modal perusahaan. *Leverage* muncul karena perusahaan dalam kegiatan operasionalnya menggunakan aktiva dan sumber dana yang menimbulkan biaya tetap bagi perusahaan. Salah satu rumus untuk menghitung *leverage* adalah dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*. Cara menghitung nilai *Debt to Equity Ratio (DER)* adalah dengan melakukan pembagian pada *total debt* dan *total equity*, hal ini menunjukkan bagaimana sebuah perusahaan sangat bergantung dengan utang atau modal.

Rendahnya nilai *DER* menunjukkan sumber pendanaan perusahaan lebih banyak menggunakan ekuitas daripada utangnya dalam membiayai kegiatan operasionalnya. Pada sektor *Consumer Non-Cyclicals* salah satu akun *equity* yang memiliki nominal terbesar adalah *unappropriate retained earnings*. *Unappropriate retained earnings* merupakan saldo laba yang belum di tentukan penggunaannya, sehingga dapat digunakan perusahaan untuk melakukan ekspansi bisnis contohnya pembelian tanah atau bangunan. Dengan pembelian tanah atau bangunan pada lokasi yang strategis kepada para konsumennya perusahaan dapat meningkatkan produksinya, produksi yang meningkat akan meningkatkan penjualan dan pendapatan perusahaan. Pendapatan yang meningkat sejalan dengan efisiensi biaya yang dilakukan oleh perusahaan yaitu menurunkan biaya pengiriman. Biaya pengiriman yang menurun akan menurunkan biaya *cost of goods sold (cogs)*, sehingga *net income* meningkat.

Dengan tingginya *net income* perusahaan dinilai memiliki kinerja yang optimal dilihat dari *Earnings Per Share (EPS)* tinggi, sehingga *Unexpected Earning (UE)* meningkat. *Unexpected Earnings (UE)* yang meningkat mengindikasikan perusahaan mampu memberikan *return* dan akan meningkatkan minat pembelian lembar saham yang sejalan dengan kenaikan harga saham perusahaan. Peningkatan permintaan dan harga saham perusahaan di pasar akan meningkatkan *Actual Return (Rit)* daripada *Expected Return (Rmt)*, sehingga *Cumulative Abnormal Return (CARit)* akan meningkat. *Cumulative Abnormal Return (CARit)* yang meningkat dan *Unexpected Earnings (UE)* meningkat akan menghasilkan *slope Earnings Response*

*Coefficient (ERC)* yang tinggi. *Earnings Response Coefficient (ERC)* yang tinggi mencerminkan respon yang positif karena perusahaan berhasil dalam melebihi ekspektasi pasar.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Kusumawati *et al* (2023) dengan melakukan beberapa pengembangan sebagai berikut:

1. Penelitian ini tidak menggunakan variabel *Profitability* dan *CSR*.
2. Penelitian ini menambahkan satu variabel independen yaitu Likuiditas yang mengacu pada penelitian Safitri & Afriyenti (2020).
3. Objek penelitian ini menggunakan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2021- 2022.

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dipaparkan maka, penelitian ini ditetapkan dengan judul **“PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, GROWTH OPPORTUNITY, LIKUIDITAS DAN LEVERAGE TERHADAP EARNING RESPONSE COEFFICIENT”**

## **1.2 Batasan Masalah**

1. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Earning Response Coefficient (ERC)*.
2. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan yang diproksikan dengan Logaritma natural (Ln), *growth opportunity* yang diproksikan dengan *Market to Book Value (MBV)*, likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio (CR)* dan *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Earning Ratio (DER)*.
3. Objek penelitian yang diamati dalam penelitian ini adalah sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2021- 2022.

### 1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dipaparkan maka, dirumuskan pertanyaan atas penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah ukuran perusahaan dengan proksi Logaritma natural ( $\ln$ ) memiliki pengaruh positif terhadap *Earning Response Coefficient*?
2. Apakah *growth opportunities* dengan proksi *Market to Book Value (MBV)* memiliki pengaruh positif terhadap *Earning Response Coefficient*?
3. Apakah likuiditas dengan proksi *Current Ratio (CR)* memiliki pengaruh positif terhadap *Earning Response Coefficient*?
4. Apakah *leverage* dengan proksi *Debt to Equity Ratio (DER)* memiliki pengaruh negatif terhadap *Earning Response Coefficient*?

### 1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris mengenai:

1. Ukuran perusahaan dengan proksi Logaritma natural ( $\ln$ ) berpengaruh positif terhadap *Earning Response Coefficient*.
2. *Growth opportunities* dengan proksi *Market to Book Value (MBV)* berpengaruh positif terhadap *Earning Response Coefficient*.
3. Likuiditas dengan proksi *Current Ratio (CR)* berpengaruh positif terhadap *Earning Response Coefficient*.
4. *Leverage* dengan proksi *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh negatif terhadap *Earning Response Coefficient*.

### 1.5 Manfaat Penelitian

1. Perusahaan  
Penelitian ini dilakukan agar perusahaan dapat menyusun rencana strategis di masa depan untuk meningkatkan labanya. Meningkatnya keuntungan dapat meningkatkan minat berinvestasi bagi para target pasar.
2. Investor

Penelitian ini dilakukan untuk memudahkan para investor dalam melihat gambaran kualitas laba dari laporan keuangan yang dimiliki oleh perusahaan.

3. Penulis

Penelitian ini dilakukan untuk menambah pengetahuan penulis dalam hal yang berhubungan dengan pengaruh ukuran perusahaan, *growth opportunity*, likuiditas, dan *leverage* terhadap *Earning Response Coefficient (ERC)*.

4. Peneliti selanjutnya

Penelitian ini dilakukan agar peneliti selanjutnya diharapkan dapat memahami komponen independen dan dependen yang telah di bahas untuk selanjutnya dikembangkan dengan variabel lain.

## 1.6 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan yang dilakukan peneliti adalah sebagai berikut :

### **BAB I PENDAHULUAN**

Bab ini berisi tentang latar belakang penelitian, batasan masalah yang akan diteliti lebih lanjut, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

### **BAB II LANDASAN TEORI**

Bab ini membahas tentang teori sinyal yang menjadi landasan kerangka berpikir dalam melakukan penelitian yang meliputi teori tentang *Earning Response Coefficient (ERC)* sebagai variabel dependen dan teori variabel independen, yaitu ukuran perusahaan, *growth opportunity*, likuiditas, dan *leverage*. Bab ini juga menjelaskan hubungan dari setiap variabel independen dengan variabel dependen, mengembangkan hipotesis dari masing-masing variabel, dan terdapat kerangka pemikiran.

### **BAB III METODE PENELITIAN**

Bab ini membahas tentang gambaran umum mengenai objek penelitian, metode penelitian yang digunakan, variabel penelitian yang terdiri dari

variabel dependen dan independen, teknik pengumpulan data, teknik pengambilan sampel, dan teknik analisis data yang terdiri dari statistik deskriptif, uji normalitas, uji asumsi klasik (uji multikolonieritas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas), dan uji hipotesis (uji koefisien korelasi, uji koefisien determinasi, uji signifikansi simultan, dan uji signifikansi parameter individual).

#### **BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN**

Bab ini berisi tentang hasil dari penelitian yang telah dilakukan, objek penelitian, analisis data, serta hasil pengujian hipotesis dan analisisnya.

#### **BAB V SIMPULAN DAN SARAN**

Bab ini berisi tentang simpulan, keterbatasan, saran, dan implikasi dari hasil penelitian yang telah dilakukan.

UMMN

UNIVERSITAS  
MULTIMEDIA  
NUSANTARA