

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Pasar modal Indonesia sudah ada sebelum kemerdekaan Indonesia tepatnya pada 14 Desember 1912. Pasar modal Indonesia pertama berdiri di Batavia dengan nama *Vereniging voor de Effectenhandel*. Pendirian ini untuk mendukung perekonomian pemerintah kolonial Belanda pada saat itu. Seiring berjalannya waktu pasar modal mengalami kevakuman yang di adanya perang dunia I dan II, hal ini menyebabkan pertumbuhan dan perkembangan pasar modal di Indonesia menjadi terganggu.

Pasar modal Indonesia mengalami pertumbujan secara signifikan dari kondisi krisis pada akhir tahun 1990-an. Kebijakan fiskal ekonomi yang makin kuat berhasil mendorong pertumbuhan ekonomi yang kokoh sejak tengah tahun 2000-an (meskipun pertumbuhan ekonomi global yang lambat dan harga komoditas yang rendah menyebabkan sebuah slowdown di perekonomian Indonesia pada tahun 2011-2015). Sementara itu, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dapat dianggap sebagai indikator utama kinerja pasar keuangan Indonesia yang telah mengalami pertumbuhan yang substansial dari tahun 1999 hingga kini. IHSG ini mengalami rekor terendah pada tahun 1998 di tengah krisis ekonomi dan mencapai rekor tertinggi pada Maret 2015 (www.indonesia-investments.com).

Terdapat 3 (tiga) sektor yang ada di Bursa Efek Indonesia yaitu (1) sektor utama terdiri dari sektor pertanian, sektor pertambangan (2) sektor manufaktur terdiri dari sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri, sektor industri barang konsumsi (3) sektor jasa terdiri dari sektor properti, real estat dan konstruksi bangunan; sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi; sektor keuangan, sektor perdagangan, jasa dan infestasi (www.sahamok.com). Perusahaan manufaktur merupakan salah satu perusahaan yang menjadi sasaran para investor. Perusahaan manufaktur memiliki potensi yang sangat besar,

karena pada tahun 2015 perusahaan manufaktur ditargetkan mampu tumbuh sebesar 6%, ternyata pada tahun 2015 perusahaan manufaktur mampu tumbuh sebesar 7.5% melawati target yang telah ditargetkan (www.kemenperin.go.id).

Berdasarkan pernyataan di atas yang menyatakan bahwa perusahaan manufaktur tumbuh sebesar 7.5% pada tahun 2015. Hal tersebut juga didukung dengan masuknya perusahaan-perusahaan manufaktur ke dalam top *ten* kapitalisasi pasar (jumlah saham yang beredar) pada tahun 2015. Perusahaan-perusahaan tersebut adalah H.M Sampoerna Tbk (HMSP), Telekomunikasi Indonesia Tbk (TLKM), Unilever Indonesia Tbk (UNVR), Astra International Tbk (ASII), Gudang Garam Tbk (GGRM), Indocement Tunggal Prakasa Tbk (INTP). Perusahaan H.M Sampoerna Tbk (HMSP) menjadi pemimpin top kapitalisasi pasar pada tahun 2015 dengan besaran kapitalisasi sebesar Rp 437 Triliun. Perusahaan H.M Sampoerna Tbk (HMSP) menggeser Bank Central Asia Tbk (BBCA) yang menjadi top kapitalisasi pada tahun 2014 (www.sahamok.com). Oleh sebab, itu peneliti tertarik untuk menjadikan perusahaan manufaktur sebagai objek penelitiannya.

Berdasarkan Surat Edaran Ketua BAPEPAM No.SE-2/PM/2011 tentang Pedoman Penyajian dan Pengungkapan Laporan Keuangan Emiten atau Perusahaan Publik Industri Manufaktur, pengertian perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang memiliki karakteristik utama yang melakukan kegiatan mengelola sumberdaya menjadi barang jadi melalui suatu proses pabrikan. Dalam aktivitas industri manufaktur ini mencakup berbagai jenis usaha, antara lain yaitu:

1. Industri dasar dan kimia yang meliputi: Industri semen, Industri keramik, Industri porselen, Industri kaca, Industri logam, Industri kimia, Industri plastik dan kemasan, Industri pakan ternak, Industri pulp dan kertas.
2. Aneka Industri yang terdiri atas: Industri mesin dan alat berat, Industri otomotif dan komponennya, Industri perakitan, Industri tekstil dan garmen, Industri sepatu dan alas kaki, Industri kabel, Industri barang elektronika.

3. Industri barang konsumsi yang terdiri dari: Industri makanan dan minuman, Industri rokok, Industri farmasi, Industri kosmetika dan barang keperluan rumah tangga, serta Industri peralatan rumah tangga.

Dari ketiga jenis usaha yang ada di perusahaan manufaktur tersebut, sampai tahun 2015 tercatat sebanyak 143 perusahaan yang *listing* di BEI. Dengan rincian, 65 perusahaan di sektor industri dasar kimia, 39 perusahaan sektor aneka industri dan 39 perusahaan di sektor barang konsumsi (www.sahamok.com).

1.2 Latar Belakang Penelitian

Salah satu cara yang dapat digunakan oleh pihak perusahaan agar dapat mencakupi kebutuhan modal perusahaan adalah dengan menawarkan kepemilikan perusahaan berupa saham kepada masyarakat (*go public*). Tempat bagi perusahaan yang telah *go public* bisa mendapatkan modal dengan cara menawarkan kepemilikan berupa saham kepada masyarakat ialah pasar modal. Keterlibatan masyarakat dalam pasar modal adalah sebagai investor atau pihak yang memiliki dana untuk berinvestasi pada perusahaan dengan cara membeli kepemilikan perusahaan tersebut melalui pembelian saham dengan harapan akan memperoleh keuntungan dari saham perusahaan yang dibelinya di masa yang akan datang. Investasi diartikan sebagai komitmen menanamkan sejumlah dana pada satu atau lebih aset selama beberapa periode pada masa mendatang.

Para investor akan lebih senang untuk memilih berinvestasi pada saham perusahaan yang dianggap akan memberikan *return* saham yang paling menguntungkan dari jumlah dana yang diinvestasikan. Apabila perusahaan menganggap semua investor adalah investor yang rasional, maka dengan *return* saham ekspektasi yang tinggi tentu saja akan semakin banyak investor yang tertarik untuk membeli sekuritas yang dikeluarkan oleh perusahaan emiten sehingga tujuan pendanaan yang di inginkan perusahaan melalui pasar modal juga tercapai (Putri, 2016).

Return yang didapat para investor menurut Darmadji dan Fakhruddin (2011:9) berupa dividen dan *capital gain*. Dividen adalah pembagian keuntungan

yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan. *Capital gain* merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. *Capital gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder. Untuk mendapatkan *return* tersebut dapat dinilai dari laporan keuangan perusahaan yang menerbitkan perusahaan tersebut. Dengan melihat laporan keuangan perusahaan kita dapat menilai kondisi perusahaan tersebut apa dalam keadaan baik atau buruk.

Pada akhir suatu periode akuntansi, setiap perusahaan akan mengeluarkan laporan keuangan masing-masing. Menurut Peraturan Standar Akuntansi (PSAK) 1 tahun 2015 Laporan Keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas. Tujuan laporan keuangan dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan keuangan dalam pembuatan keputusan ekonomi. Laporan keuangan juga menunjukkan hasil pertanggung jawaban manajemen atas penggunaan sumber daya yang dipercaya kepada mereka.

Informasi laba secara umum merupakan perhatian utama dalam menaksir kinerja atau pertanggung jawaban manajemen. Informasi laba membantu pemilik atau pihak lain melakukan penaksiran atas kekuatan laba perusahaan di masa yang akan datang. Hal ini menunjukkan bahwa laba adalah suatu yang paling dipertimbangkan oleh investor untuk mengambil keputusan apakah akan melakukan investasi atau tidak, apakah akan menjual saham yang di miliki atau tidak dan apakah akan mempertahankan investasi yang dimilikinya (Ball and Brown dalam Rofika, 2015).

Menurut Dewi (2012) informasi yang diungkapkan dalam laporan keuangan tahunan merupakan sumber informasi untuk pengambilan keputusan investasi. Keputusan investasi ini didasari oleh mutu dan luas pengungkapan yang disajikan dalam laporan tahunan. Sehingga para pengguna laporan keuangan dapat mengetahui keadaan perusahaan tersebut. Laporan laba rugi merupakan salah satu sarana yang bisa di jadikan sumber informasi untuk mengetahui kondisi perusahaan agar para investor tidak salah dalam mengambil keputusan.

Laporan laba rugi merupakan salah satu sumber informasi keuangan yang paling banyak di perhatikan oleh para pengguna laporan keuangan. Laporan laba rugi memberikan gambaran tentang tingkat pencapaian laba yang diperoleh perusahaan pada satu periode akuntansi. Informasi tersebut dapat di jadikan sebagai indikator kinerja pada suatu perusahaan. Sehingga investor mengetahui keadaan perusahaan sedang dalam keadaan baik atau tidak. Laba merupakan salah satu indikator ukuran kinerja perusahaan. Laba yang tinggi tentu akan mendapatkan reaksi yang positif dari pihak investor, karena pihak investor akan mendapatkan harapan akan memperoleh *return*. Informasi laba yang di terbitkan oleh perusahaan akan di respon baik oleh para investor apabila laba yang dilaporkan tersebut berkualitas Untuk menilai kualitas laba dapat diukur dengan *earnings response coefficient* yang merupakan suatu pengukuran kandungan informasi dalam laba.

Reaksi pasar modal terhadap informasi laba dapat diukur menggunakan *Earnings response coefficient* (ERC). Menurut Susanto (2012) ERC adalah ukuran besaran abnormal return suatu sekuritas sebagai respon terhadap komponen laba kejutan (*unexpected earnings*) yang dilaporkan oleh perusahaan yang mengeluarkan sekuritas atas reaksi pasar terhadap informasi laba yang dipublikasikan oleh perusahaan yang dapat diamati dari pergerakan harga saham disekitar tanggal publikasi laporan keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa ERC adalah reaksi atas laba yang diumumkan oleh perusahaan. ERC disebut juga koefisien sensitifitas laba akuntansi yaitu ukuran perubahan harga saham terhadap perubahan laba akuntansi. Menurut Hartono (2008:581) menyebutkan bahwa yang dimaksud dengan ERC adalah besarnya koefisien slope dalam regresi yang menghubungkan laba sebagai salah satu variabel bebas dan return sebagai variabel terikat. ERC sangat berguna dalam analisis fundamental yaitu analisa yang menghitung nilai saham sebenarnya dengan menggunakan data keuangan perusahaan yang dapat menjadi dasar penilaian para investor untuk menentukan reaksi pasar atas penggunaan informasi dalam *return* saham perusahaan. ERC juga penting bagi para investor untuk mengambil keputusan terkait dengan informasi laba dengan *return* karena ERC yang tinggi

memberikan informasi yang lebih dan laba yang dilaporkan berkualitas. Selain digunakan sebagai analisis fundamental dan pengambilan keputusan bagi investor, ERC sering digunakan untuk melihat perkembangan atau pertumbuhan suatu perusahaan dan juga dapat menilai risiko saham dan *earning per share*. Laba yang nantinya akan diumumkan akan mempengaruhi *expected return* yang akan diterima oleh investor, yang akhirnya mempengaruhi nilai *earnings response coefficient* yang diukur dengan berdasarkan *abnormal return* yang dilihat dari naik turunnya harga saham perusahaan dan harga pasar. Secara sederhana *Earnings response coefficient* (ERC) dapat diartikan sebagai perubahan harga saham yang diakibatkan oleh penerbitan laporan keuangan. Umumnya ketika suatu perusahaan memperoleh laba, maka laba tersebut akan menaikkan harga saham perusahaan tersebut. Begitu juga sebaliknya, jika perusahaan mengalami kerugian maka akan menurunkan harga saham. Akan tetapi ada beberapa fenomena yang tidak sejalan dengan teori yang dijabarkan sebelumnya. Antara lain sebagai berikut

Tabel 1.1 Daftar Laba dan Pergerakan Harga Saham Perusahaan Manufaktur Tahun 2011-2015

No	Nama		Tahun				
			2011	2012	2013	2014	2015
1	H.M.S.P	Laba (dalam jutaan rupiah)	8,064,426	9,945,296	10.818.486	10.181.083	10,363,308
		Harga Saham	36,741.00	56,430.50	58,785.75	64,673.75	94,000,00
2	U.N.V.R	Laba (dalam jutaan rupiah)	4,164,304	4,839,145	5,352,625	5,926,720	5,851,805
		Harga Saham	18,800.00	21,200.00	26,000.00	32,300.00	37,000.00
3	G.G.R.M	Laba (dalam jutaan rupiah)	4,958,102	4,068,711	4,383,932	5,432,667	6,452,834
		Harga Saham	62,050.00	56,000.00	42,000.00	60,700.00	55,000.00
4	I.C.B.P	Laba (dalam jutaan rupiah)	2.603,749	2.849,271	2.771,985	3.185,392	3.992,134

No	Nama		Tahun				
			2011	2012	2013	2014	2015
		Harga Saham	10,400.00	16,200.00	20,400.00	26,200.00	13,475.00
5	K.L.B.F	Laba (dalam jutaan rupiah)	1,522,957	1,775,099	1,970,452	2,122,678	2,057,694
		Harga Saham	3,400.00	1,030.00	1,250.00	1,830.00	1,320.00

Sumber: www.idx.co.id dan www.finance.yahoo.com, data yang di olah 2016

Dapat dilihat pada tabel 1.1 ada beberapa fenomena yang tidak sejalan dengan teori yang dijabarkan sebelumnya antara lain sebagai berikut:

1. Pada perusahaan HMSP laba perusahaan meningkat dari Rp 10.818 M pada tahun 2013 menjadi Rp 10.181 M pada tahun 2014 akan tetapi hal tersebut diikuti dengan pergerakan saham yang meningkat dari Rp 58.785,75 pada tahun 2013 menjadi Rp 64.673,75 pada tahun 2014.
2. Pada perusahaan UNVR laba perusahaan menurun Rp 5.926 M pada tahun 2014 menjadi Rp 5.851 M pada tahun 2015 akan tetapi penurunan laba tersebut justru membuat harga saham perusahaan UNVR meningkat dari Rp 32.300 pada tahun 2014 menjadi Rp 37.000 pada tahun 2015.
3. Pada perusahaan GGRM laba perusahaan mengalami kenaikan Rp 5.432 M pada tahun 2014 menjadi Rp 6.452 M pada tahun 2015 akan tetapi harga saham justru menurun dari Rp 60.700 pada tahun 2014 menjadi Rp 55.000 pada tahun 2015.
4. Pada perusahaan ICBP laba perusahaan meningkat dari Rp 3.185 M pada tahun 2014 menjadi Rp 3.992 M pada tahun 2015 hal tersebut juga di ikuti dengan pergerakan saham yang menurun dari Rp 26.200 pada tahun 2014 menjadi Rp 13.475 pada tahun 2015.
5. Pada perusahaan KLBF laba perusahaan meningkat dari Rp 1.522 M pada tahun 2011 menjadi Rp 1.775 M pada tahun 2015 hal tersebut juga di ikuti dengan pergerakan saham yang juga meningkat dari Rp 3.400 pada tahun 2011 menjadi Rp 1.030 pada tahun 2012.

Pada saat ini, dalam pengambilan keputusan tidak hanya melihat dari kinerja keuangan suatu perusahaan saja. Investor individual tertarik dengan informasi sosial yang di laporkan dalam laporan tahunan. Oleh karena itu dibutuhkan suatu sarana yang dapat memberikan informasi mengenai aspek sosial, lingkungan dan keuangan sekaligus sarana tersebut adalah laporan keberlanjutan (*sustainability reporting*) atau dapat disebut dengan *Corporate social responsibility* (CSR) (Sukirman dan Meiden dalam Fajar, 2016).

Corporate social responsibility (CSR) adalah suatu tindakan atau konsep yang dilakukan oleh perusahaan (sesuai dengan kemampuan perusahaan tersebut) sebagai bentuk tanggung jawab mereka terhadap sosial atau lingkungan sekitar dimana perusahaan tersebut berada (Solihin dalam Kosa, et al 2014). Untuk mengukur nilai CSR terhadap ERC dapat menggunakan CSR index. Pengukuran CSR dapat diperoleh melalui pengungkapan CSR dalam *sustainability report* atau dalam *annual report*. Pengungkapan CSR diukur dengan instrumen yang digunakan oleh sembring (2005) dalam Rustiarini (2011) yang terdiri dari 78 *item* pengukuran dan menggunakan persentase *item* yang diungkapkan. Jika *item* y diungkapkan maka diberi nilai 1, jika *item* y tidak diungkapkan maka diberi nilai 0 pada *check list*. Hasil pengungkapan *item* yang diperoleh dari setiap perusahaan dihitung indeksnya dengan pengukuran CSRI.

Perusahaan mendapatkan keuntungan ekonomi yang signifikan karena berinvestasi dan melaksanakan CSR secara tulus dan konsisten. Semakin besar investasi perusahaan pada CSR, semakin besar semakin besar sinyal yang diberikan perusahaan yang menunjukkan bahwa adanya pertumbuhan laba yang akan di tanggapi positif oleh investor. Hal tersebut sejalan dengan penelitian Fransiska (2012) dan Moghadam (2013) menyatakan bahwa CSR mempunyai pengaruh positif terhadap ERC. Akan tetapi hal tersebut tidak sejalan dengan penelitian Wulandari dan Wirajaya (2014), Kosa, et al (2014) yang menyatakan bahwa CSR tidak memiliki pengaruh terhadap ERC. Hal ini mengartikan bahwa investor masih menjadikan informasi laba sebagai dasar pembuatan keputusan dibandingkan dengan membandingkan dengan pengungkapan sosial yang di lakukan perusahaan.

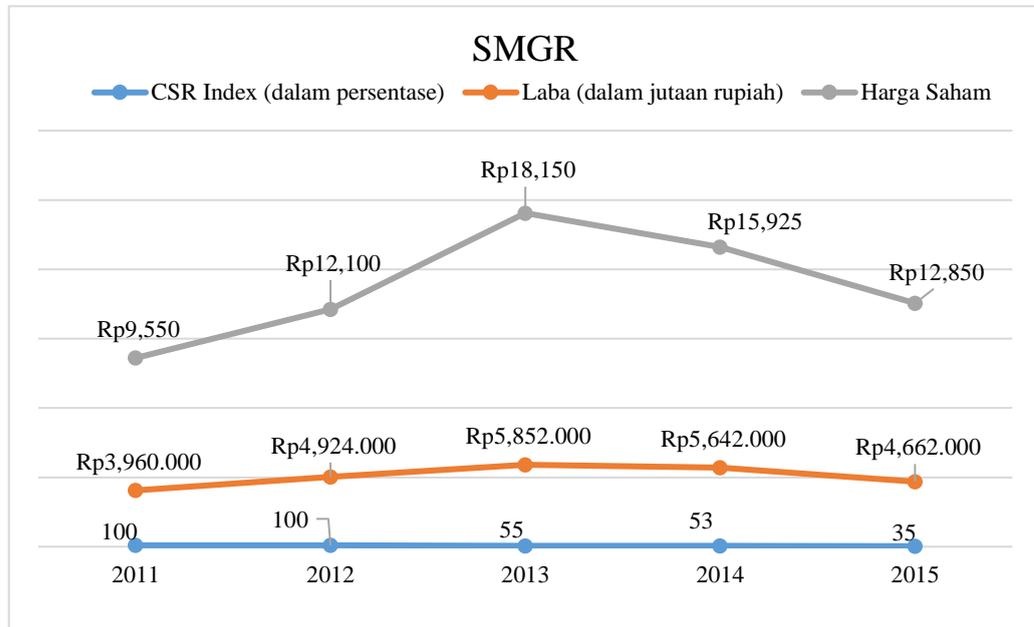
Tabel 1.2 Daftar Skor CSRI, Laba Perusahaan dan Pergerakan Harga Saham perusahaan 2011-2015

No	Nama		Tahun				
			2011	2012	2013	2014	2015
1.	S.M.G.R	CSR Index (dalam persentase)	100	100	55	53	35
		Laba (dalam jutaan rupiah)	3.960.460	4.924.325	5.852.894	5.642.858	4.662.564
		Harga Saham	9.550	12.100	18.150	15.925	12.850
2.	A.S.I.I	CSR Index (dalam persentase)	82	78	28	24	24
		Laba (dalam jutaan rupiah)	21.348.564	22.460.123	23.708.521	22.157.712	16.454.897
		Harga Saham	56.800	73.800	7.700	8.025	8.200

Sumber: *www.idx.co.id dan www.finance.yahoo.com, data yang diolah 2016*

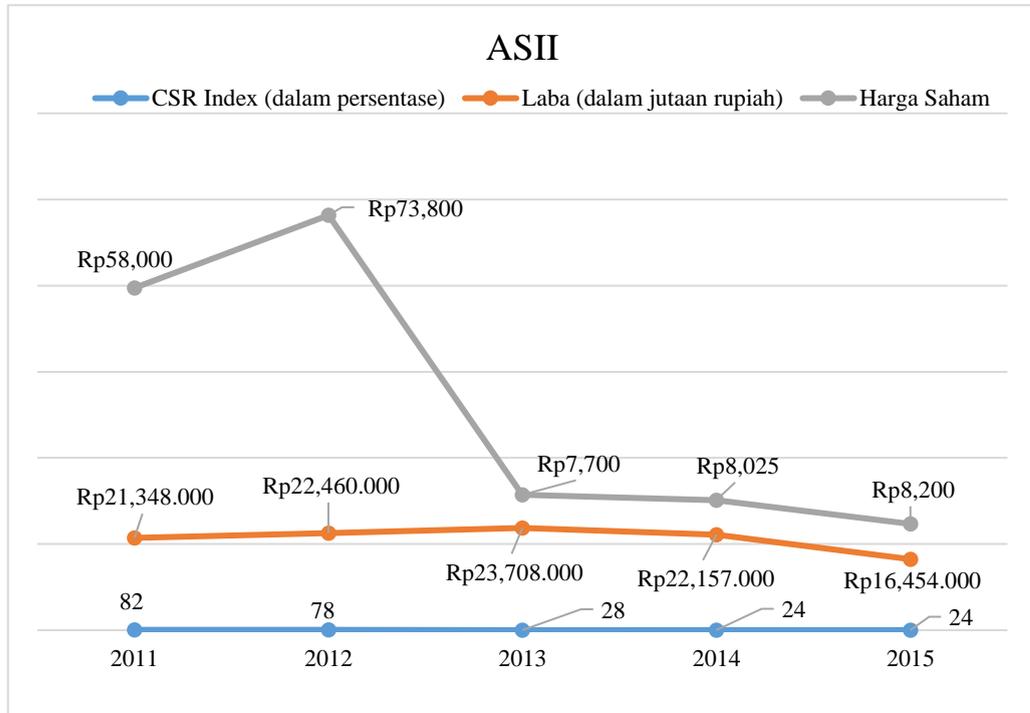
Pada Tabel 1.2 perusahaan SMGR menunjukkan skor CSR yang sama pada tahun 2011-2015 sebesar 84 laba perusahaan juga meningkat dari Rp 3.960 M menjadi Rp 4.924 M dan harga saham meningkat dari Rp 9.560 menjadi Rp 12.100. Skor CSR turun pada tahun 2013 yang hanya mendapat skor 50 lebih kecil dari skor tahun 2012 akan tetapi laba perusahaan meningkat menjadi Rp 5.852 M dan hal tersebut juga diiringi dengan kenaikan harga saham menjadi Rp 18.150. Pada tahun 2014-2015 skor CSR terus menurun menjadi 32 hal tersebut juga diiringi dengan turunnya laba perusahaan menjadi Rp 4.662 M dan harga saham menjadi Rp 12.850. Berikut gambar grafik CSR pada perusahaan SMGR:

Gambar 1.1 Grafik skor CSRI, Laba dan Pergerakan Harga Saham perusahaan SMGR 2011-2015



Sedangkan pada perusahaan ASII pada tahun 2012 skor CSR mengalami penurunan menjadi 66 yang pada tahun 2011 sebesar 69 tetapi laba perusahaan mengalami peningkatan menjadi Rp 22.460 M dan diiringi dengan peningkatan harga saham menjadi Rp 12.100 yang pada tahun 2011 hanya sebesar Rp 9.550. Skor CSR terus menurun pada tahun 2013-2015 tetapi pada 2013 laba meningkat menjadi Rp 23.708 M tetapi harga saham turun drastis karena perusahaan ASII melakukan stock split dengan ratio 1:10 pada juli 2012 menjadi Rp 7.700 dan pada tahun 2015 skor CSR sebesar 22 laba ikut menurun menjadi Rp 16.454 M akan tetapi harga saham justru naik menjadi Rp 8.200. Berdasarkan data diatas para investor seharusnya bereaksi negatif pada perusahaan SMGR pada tahun 2012-2013 dan pada perusahaan ASII tahun 2011-2012 karena perusahaan mengalami penurunan skor CSR, akan tetapi reaksi tersebut justru positif diiringi dengan peningkatan harga saham kedua perusahaan tersebut. Berikut gambar grafik CSR pada perusahaan ASII:

Gambar 1.2 Grafik skor CSRI, Laba dan Pergerakan Harga Saham perusahaan ASII 2011-2015



Default Risk merupakan risiko kegagalan perusahaan dalam melunasi bunga dan pokok pinjaman tepat pada waktunya (Diantimala, 2008). *Default risk* atau risiko gagal bayar dapat diukur dengan menggunakan mengukur tingkat *leverage*. Menurut Fahmi (2012:72) rasio *Leverage* adalah mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan hutang. Semakin besar hutang suatu perusahaan maka semakin tinggi pula resiko yang harus ditanggung oleh para investor. Artinya bahwa semakin tinggi tingkat *Leverage* keuangan perusahaan, maka resiko yang akan ditanggung oleh para investor juga akan semakin meningkat. Menurut Kasmir (2013: 157), *debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. Rasio ini juga memberikan petunjuk umum tentang kelayakan dan risiko keuangan perusahaan. Dengan adanya beberapa sifat investor terhadap risiko yaitu *risk averse*, *risk netral*, *risk taker*, dan para investor yang cenderung *risk averse* yang

berarti investor cenderung menghindari risiko investasi akan menyebabkan investor akan bereaksi negatif pada perusahaan tersebut. Hal tersebut sejalan dengan Yohan (2015), Balkis (2013); Kosa, et al (2014), menyatakan bahwa risiko perusahaan berpengaruh negatif terhadap ERC. Hal ini menandakan bahwa para investor memperhatikan dan menjadikan risiko perusahaan sebagai dasar pertimbangan dalam mengambil keputusan. Karena berkaitan dengan keuntungan dan risiko yang akan di terima oleh investor. Akan tetapi hal tersebut tidak sejalan dengan penelitian Rofika (2015) risiko gagal bayar tidak berpengaruh terhadap ERC, dari pernyataan di atas yang mengatakan bahwa perusahaan yang memiliki risiko yang lebih tinggi akan menyebabkan pengharapan investor terhadap laba perusahaan akan semakin kecil. Berarti semakin tinggi risiko suatu perusahaan maka semakin rendah reaksi investor terhadap *unexpected earning* sehingga ERC.

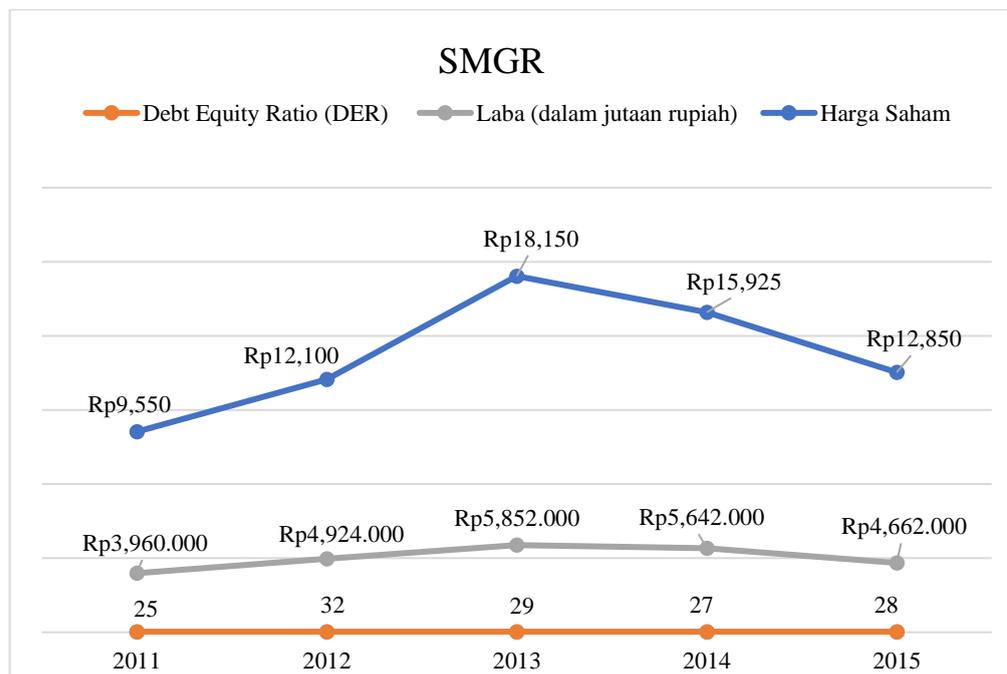
Tabel 1.3 Daftar Skor DER, Laba Perusahaan dan Pergerakan Harga Saham perusahaan tahun 2011-2015

No	Nama		Tahun				
			2011	2012	2013	2014	2015
1.	S.M.G.R	<i>Debt Equity Ratio</i> (DER) (dalam persentase)	25	32	29	27	28
		Laba (dalam jutaan rupiah)	3.960.460	4.924.325	5.852.894	5.642.858	4.662.564
		Harga Saham	9.550	12.100	18.150	15.925	12.850
2.	A.S.I.I	<i>Debt Equity Ratio</i> (DER) (dalam persentase)	51	51	50	49	48
		Laba (dalam jutaan rupiah)	21.348.564	22.460.123	23.708.521	22.157.712	16.454.897
		Harga Saham	56.800	73.800	7.700	8.025	8.200

Sumber: www.idx.co.id dan www.finance.yahoo.com, data yang diolah

Pada Tabel 1.3 perusahaan SMGR, DER meningkat pada tahun 2012 menjadi 0.317 yang pada tahun 2011 hanya 0.257 tetapi laba perusahaan naik menjadi Rp 4.924 M yang pada tahun 2011 hanya Rp 3.960 M dan harga saham juga meningkat pada tahun 2012 menjadi Rp 12.100 yang pada tahun 2011 hanya Rp 9.550. Pada tahun 2013-2014 DER menurun menjadi 0.272 diiringi dengan penurunan laba menjadi Rp 5.642 M dan harga saham menjadi Rp 15.925 akan tetapi pada tahun 2015 DER meningkat menjadi 0.281 akan tetapi laba justru turun menjadi Rp 4.662 M dan harga saham menurun menjadi Rp 12.850. Berikut gambar grafik DER pada perusahaan SMGR:

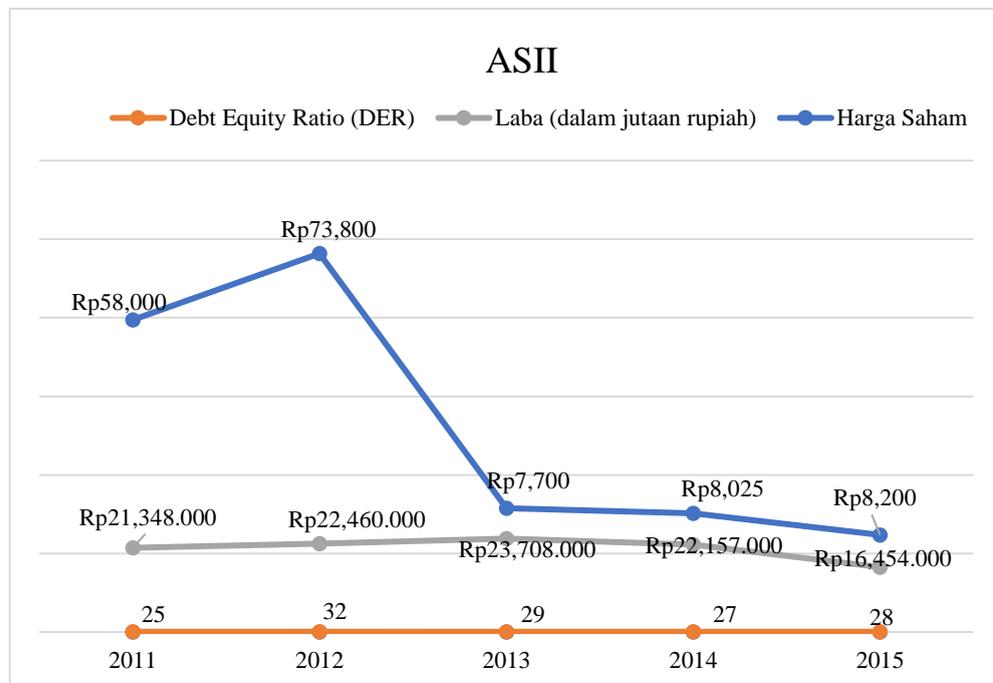
Gambar 1.3 Gerafik skor DER, Laba dan Pergerakan Harga Saham perusahaan SMGR 2011-2015



Pada perusahaan ASII, DER meningkat pada tahun 2012 menjadi 0.507 yang pada tahun 2011 hanya 0.506 hal tersebut juga diiringi dengan kenaikan laba perusahaan menjadi Rp 22.460 M dan kenaikan harga saham Rp 73.800. Pada tahun 2013 DER menurun menjadi 0.504 akan tetapi laba perusahaan

meningkatkan menjadi Rp 23.708 M dan harga saham juga menurun drastis karena perusahaan ASII melakukan stock split pada juli 2012 dengan ratio 1:10 menjadi Rp 7.700. Pada tahun 2014-2015 DER terus mengalami penurunan dan akhirnya pada tahun 2015 DER sebesar 0.482 dan diiringi dengan penurunan laba menjadi Rp 16.454 M pada 2015, akan tetapi harga saham meningkat pada tahun 2015 menjadi Rp 8.200. Berdasarkan data diatas para investor seharusnya bereaksi negatif pada perusahaan SMGR pada tahun 2011-2012 karena perusahaan mengalami kenaikan skor pada rasio DER yang menandakan resiko gagal perusahaan meningkat, akan tetapi reaksi tersebut justru positif diiringi dengan peningkatan harga saham kedua perusahaan tersebut. Hal tersebut juga terjadi pada perusahaan ASII yang mengalami penurunan skor DER yang seharusnya memberikan respon positif justru memberikan respon negatif yang diiringi dengan penurunan harga saham. Berikut gambar grafik DER pada perusahaan ASII:

Gambar 1.4 Grafik skor DER, Laba dan Pergerakan Harga Saham perusahaan ASII 2011-2015



Berdasarkan latar belakang yang dipaparkan diatas beserta dengan penelitian terdahulu, penulis termotivasi untuk menganalisis faktor-faktor seperti CSR, dan *default risk* yang mempengaruhi ERC. Penilitia ini mengambil judul **“Pengaruh *Corporate Social Responsibility* dan *Default Risk* terhadap *Earning Response Coefficient* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada 2011-2015”**.

1.3 Perumusan Masalah

Earnings response coefficient (ERC) oleh beberapa peneliti dinilai mampu memberikan informasi mengenai reaksi harga saham yang terjadi pada pasar modal, serta menjadi alat untuk melihat perkembangan maupun pertumbuhan perusahaan. Namun masih ada faktor yang menyebabkan ERC ini belum bisa menjelaskan kondisi maupun reaksi pasar terhadap peristiwa yang terjadi di pasar modal.

Faktor yang umumnya terjadi adalah keterbatasan waktu yang dilakukan dalam pengujian ERC ini. Faktor lainnya adalah adanya variabel-variabel lain yang dapat mempengaruhi perubahan ERC, sehingga ERC tidak hanya dipengaruhi dari peristiwa keuangan yang terjadi namun juga dapat dipengaruhi peristiwa-peristiwa eksternal perusahaan.

1.4 Pertanyaan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan perumusan masalah yang telah dibahas sebelumnya, maka pertanyaan penelitian yang ingin dicapai adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana *corporate social responsibility*, *default risk* dan *earning response coefficient* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2011-2015?
2. Apakah *corporate social responsibility* dan *default risk* secara simultan memiliki pengaruh terhadap *earnings response coefficient* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2011-2015?

3. Apakah *corporate social responsibility* memiliki pengaruh secara parsial terhadap *earnings response coefficient* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2011-2015?
4. Apakah *default risk* memiliki pengaruh secara parsial terhadap *earnings response coefficient* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2011-2015?

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang telah dibahas sebelumnya, maka tujuan penelitian yang ingin dicapai adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh *corporate social responsibility*, *default risk* dan *earning response coefficient* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2011-2015.
2. Untuk mengetahui apakah *corporate social responsibility* dan *default risk* secara simultan memiliki pengaruh terhadap *earnings response coefficient* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2011-2015.
3. Untuk mengetahui apakah *corporate social responsibility* memiliki pengaruh secara parsial terhadap *earnings response coefficient* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2011-2015.
4. Untuk mengetahui apakah *default risk* memiliki pengaruh secara parsial terhadap *earnings response coefficient* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2011-2015.

1.6 Kegunaan Penelitian

Kegunaan penelitian ini dapat di bagi menjadi 2 (dua), yaitu kegunaan aspek teoritis dan kegunaan aspek praktis.

1. Aspek Teoritis
 - a. Bagi para peneliti selanjutnya, hasil peneliti ini diharapkan dapat menjadi sumber referensi dalam melakukan penelitian selanjutnya.
 - b. Bagi para akademis, penelitian ini diharapkan dapat menjadi kontribusi terhadap perkembangan studi mengenai *Earnings Respons Coefficient*.

2. Aspek Praktis

- a. Bagi investor penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi.
- b. Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan mengenai reaksi pasar yang diukur dengan menggunakan *Earnings Respons Coefficient*.

1.7 Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian ini menggunakan sampel laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2011 hingga 2015, sementara itu variabel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan satu variabel terikat (variabel dependen), dua variabel bebas (variabel independen). Variabel dependen yang di gunakan adalah *Earnings Respons Coefficient* (ERC), variabel independen yang di gunakan adalah *Corporate Social Responsibility* (CSR).

1.8 Sistematika Penulisan Tugas Akhir

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisikan tentang objek yang akan diteliti, latar belakang masalah penelitian, perumusan masalah, tujuan dari penelitian, kegunaan penelitian, dan sistematika penulisan penelitian.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN LINGKUP PENELITIAN

Bab ini menjelaskan tentang teori-teori yang terkait dengan penelitian, seperti teori yang membahas tentang ERC, CSR dan *Default risk* beserta ukuran yang dipakai untuk menilai ketiga variabel tersebut. Dalam bab ini juga dibahas mengenai penelitian-penelitian terdahulu yang berhubungan dengan penelitian yang akan di teliti. Selai itu bab ini juga membahas tentang kerangka pemikiran yang akan digunakan untuk menggambarkan permasalahan yang akan di teliti sehingga dapat mengantarkan penelitian ini kepada kesimpulan akhir.

BAB III METODE PENELITIAN

Pada bab ini menjelaskan mengenai karakteristik penelitian yang akan dipilih. Alat yang di gunakan dalam pengumpulan data pada penelitian ini, tahapan penelitian, populasi dan sampel penelitian, pengumpulan data dan sumber data, teknik analisis data dan pengujian hipotesis penelitian.

BAB IV HASIL PENELITIAN

Bab ini menjelaskan mengenai hasil dari penelitian yang diuraikan secara kronologis dan juga sistematis sesuai dengan perumusan masalah serta tujuan penelitian.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi penafsiran dan pemaknaan terhadap hasil penelitian yang di sajikan dalam bentuk kesimpulan penelitian dan juga saran untuk penelitian mendatang.