

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Laporan keuangan merupakan media komunikasi antara perusahaan dengan *stakeholder* khususnya investor. Karena investor telah menanamkan modalnya guna menyokong keberlangsungan kegiatan operasional perusahaan, sehingga laporan keuangan berfungsi untuk mengkomunikasikan pertanggung jawaban manajemen atas pengelolaan perusahaan kepada investor melalui informasi – informasi yang disajikan di dalam laporan keuangan. Disamping sebagai bentuk pertanggung jawaban, laporan keuangan juga berfungsi sebagai dasar pengambilan keputusan investasi bagi calon investor. Menurut Brigham & Houston (2019) tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai pemegang saham, peningkatan tersebut tercermin dengan meningkatnya harga saham setiap periode. Selaras dengan tujuan perusahaan, tujuan utama investor menanamkan modalnya ke dalam instrumen saham adalah untuk mendapatkan pengembalian (*return*). Menurut Samsul dalam Effendi (2018) *return* merupakan persentase pendapatan dari modal yang ditanamkan, untuk itu sebelum mengambil keputusan investasi, calon investor akan melakukan analisis terhadap laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan.

Pengambilan keputusan investasi pada dasarnya dilakukan dengan dua maupun salah satu teknik analisis. Teknik analisis tersebut antara lain adalah teknik analisis teknikal dan teknik analisis fundamental. Analisis teknikal merupakan proses analisis peramalan harga saham dengan menggunakan grafik data histori pergerakan harga saham untuk menyimpulkan kemungkinan harga masa depan (Utami & Gunarsih, 2019). Sedang analisis fundamental adalah analisis yang didasarkan atas kinerja dan prospek bisnis dari sebuah perusahaan (Budiman, 2020). Untuk melakukan teknik analisis fundamental, alat utama yang digunakan investor adalah data laporan keuangan perusahaan yang digunakan untuk menghitung nilai intrinsik saham (Zaimsyah *et al.*, 2019). Untuk itu laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan harus berkualitas dimana informasi di dalamnya mampu mempengaruhi pengambilan keputusan penggunaannya.

Laporan keuangan yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan tentu harus memenuhi beberapa kriteria informasi. Terdapat dua karakteristik dasar dari informasi laporan keuangan yang berkualitas yaitu, informasi harus relevan dan reliabel (Subramanyam, 2017). Informasi dapat dikatakan relevan ketika informasi tersebut hadir pada waktu yang tepat sehingga tidak kehilangan kapasitasnya dalam mempengaruhi pengambilan keputusan ekonomi (Vokshi & Kasniqi, 2017). Reliabel berarti informasi yang disajikan secara lengkap, netral dan bebas dari kesalahan. Lengkap adalah dimana sebuah laporan keuangan yang

disajikan tidak menimbulkan bias. Netral adalah dimana informasi yang disajikan tidak hanya memenuhi kepentingan salah satu pihak, dan bebas dari kesalahan adalah dimana laporan keuangan telah mengungkapkan semua hal material dan signifikan yang dapat mempengaruhi perusahaan, setiap nilai di dalamnya dapat dikonfirmasi dan telah diestimasi secara akurat (IASB, 2018).

Investor dalam membuat keputusan investasi umumnya berfokus pada laporan laba rugi perusahaan (Bria *et al.*, 2018). Dengan melakukan analisis fundamental dari laporan keuangan perusahaan salah satunya laporan laba rugi, investor dapat memperkirakan apakah nilai saham yang akan dibeli *overvalued*, atau *undervalued*. Investor awam umumnya cenderung menggunakan valuasi relatif (Tjiasaka, 2020), melalui beberapa rasio keuangan yang beberapa diantaranya melibatkan komponen laba perusahaan seperti rasio *price to earnings ratio* (PER) dan *price to sales ratio* (PSR) (Nugraha & Sulasmiyati, 2017). Investor umumnya akan membuat keputusan beli saham ketika saham tersebut dinilai *overvalued*, dan sebaliknya (Handarini, 2020). Keputusan beli atau jual ini pada akhirnya akan meningkatkan harga saham dan akan menciptakan *abnormal return*.. Selisih antara *actual return* dibandingkan *market return* disebut dengan pengembalian abnormal (*abnormal return* atau *unexpected return*). Selisih positif dikatakan terjadi apabila *actual return* lebih besar dibandingkan *market return*, begitu pula sebaliknya (Scott, 2015).

Hal ini sesuai dengan *signaling theory* dimana umumnya pasar akan bereaksi cepat terhadap sinyal informasi yang baru, sehingga informasi angka laba akan mempengaruhi keputusan investor (Ahabba & Sebrina, 2020). Terdapat beberapa implikasi dari pengumuman informasi perusahaan, yang pertama adalah adanya munculnya ekspektasi pasar terhadap kandungan dan waktu dari pengumuman informasi, dimana semakin besar ketidakpastian atas kandungan informasi maka semakin besar pula revisi atas arus kas masa depan yang diharapkan. Yang kedua adalah adanya revisi atas arus kas masa depan yang diharapkan semakin besar pula implikasi revaluasi harga sekuritas terhadap pengumuman tersebut. Hal tersebut sesuai dengan yang diungkapkan Wijayanti & Paramita (2020), ketika sebuah perusahaan menerbitkan laporan keuangan, maka investor akan menilai apakah informasi di dalamnya merupakan *good news* (GN) atau *bad news* (BN). Ketika perusahaan melaporkan laba di atas ekspektasi investor, maka yang terjadi adalah GN, dan investor akan melakukan revisi positif terkait dengan prospek masa depan perusahaan. Sebaliknya ketika laba yang dilaporkan perusahaan lebih rendah dari ekspektasi investor maka, investor akan melakukan revisi negatif atas prospek masa depan perusahaan.

Koefisien respon laba (*earning response coefficient* atau ERC) menjelaskan reaksi pasar karena adanya *unexpected stock return* dan *earnings surprise* (Teoh & Wong, 1993). ERC juga dijadikan salah satu proksi untuk mengukur kualitas laba (Natalia & Ratnadi, 2017). Laba yang

berkualitas bukanlah tentang tinggi rendahnya angka yang dilaporkan, melainkan laba yang dilaporkan harus bebas dari indikasi *overstatement* atau *understatement* dan laba harus mengandung cukup informasi untuk mempengaruhi keputusan penggunaannya (Pande & Putra, 2017), dengan kata lain laporan laba rugi yang diterbitkan perusahaan harus memenuhi kriteria informasi yang berkualitas. Rendahnya kualitas laba akan menyebabkan *misleading decision* dan akan berakibat pada penurunan nilai perusahaan. Dikarenakan laporan keuangan, salah satunya laporan laba rugi masih menjadi acuan utama dalam pengambilan keputusan kontrak dan investasi (Pande & Putra, 2017), maka hal ini dapat memicu manajemen untuk melakukan *disfunctional behaviour*, dimana perilaku ini dipengaruhi oleh adanya asimetri informasi (D. A. R. Putri *et al.*, 2018).

Asimetri informasi terjadi ketika ada ketidakseimbangan informasi perusahaan yang didapatkan oleh pasar (Mahawyahrti & Budiasih, 2017). Asimetri informasi dapat terjadi dalam dua bentuk yaitu, *adverse selection* dan *moral hazard*. *Adverse selection* adalah situasi dimana pihak manajemen memiliki akses informasi yang terkait dengan prospek perusahaan yang tidak dimiliki oleh pihak eksternal perusahaan sedangkan *moral hazard* adalah situasi dimana pihak eksternal perusahaan tidak mengetahui tindakan apa yang telah dilakukan manajemen dalam pengelolaan perusahaan. Seperti yang terjadi pada kasus laporan keuangan PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AISA) tahun 2017, dilansir dari laman berita CNBC Indonesia, diduga terdapat praktik *window dressing* (Arief,

2019), dugaan ini diperkuat dengan adanya temuan auditor eksternal AISA yaitu Ernst & Young (EY) yang menemukan pencatatan keuangan (data internal) ganda yang berbeda baik klasifikasi maupun nilainya dengan pencatatan keuangan yang digunakan auditor dalam melakukan audit laporan keuangan AISA Tahun Buku 2017, yang ternyata laporan keuangan tersebut sengaja dibuat berbeda oleh manajemen lama AISA untuk pihak eksternal. Dari perbedaan pencatatan tersebut ditemukan adanya dugaan *overstatement* sebesar Rp4 triliun pada akun piutang usaha, persediaan dan aset tetap grup AISA, serta sebesar Rp662 miliar pada penjualan dan senilai Rp329 miliar pada EBITDA di entitas *food*, atas kasus ini saham AISA turun drastis yang semula Rp 1.100 per lembar menjadi Rp236 per lembar. Kasus lainnya juga pernah terjadi pada PT, Kimia Farma Tbk, dimana perusahaan ini melakukan kecurangan pada laporan keuangan tahun 2001 dimana pihak manajemen melakukan *mark up* laba dari yang seharusnya Rp 99 miliar menjadi Rp 131 miliar (Tempo.co, 2003). Adanya kasus ini tentu dapat menurunkan kepercayaan investor terhadap kualitas informasi laba perusahaan.

Namun terdapat anomali antara respon investor terhadap laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan, dimana PT Siantar Top Tbk. (STTP) Telah menerbitkan laporan tahun 2019 pada tanggal 3 Juni 2020 yang membukukan laba Rp 227.501.636.821 lebih besar dibandingkan tahun 2018, namun dapat dilihat pada grafik di bawah ini:



Gambar 1. 1 Pergerakan Harga Saham PT. Siantar Top Tbk.

Sumber: <https://www.idnfinancials.com/stp/pt-siantar-top-tbk>

Dari grafik di atas dapat dilihat dimana setelah tanggal 3 Juni 2020 atau setelah laporan keuangan diterbitkan saham justru harga saham perusahaan tersebut terus bergerak turun, sehingga terjadi anomali antara respon investor yang dicerminkan dengan perubahan harga saham, terhadap laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan. Sehingga hal ini membuat Peneliti tertarik untuk meneliti lebih lanjut apa saja faktor kualitas laba perusahaan sector barang konsumsi yang direspon investor sehingga mempengaruhi harga saham perusahaan, mengingat produk dari perusahaan barang konsumsi setiap hari dibutuhkan oleh masyarakat sehingga saham dari sektor perusahaan ini banyak diminati oleh masyarakat.

Selain kualitas informasi, *earnings persistence* juga menjadi indikator informasi laba yang berkualitas (Basuki *et al.*, 2017). *Earnings persistence* menunjukkan stabilitas laba yang dihasilkan oleh perusahaan,

hal ini dikarenakan *earnings persistence* juga berkaitan dengan stabilitas penjualan. Mengingat penjualan merupakan salah satu komponen dalam laporan laba rugi, sehingga dengan adanya *earnings persistence* yang tinggi, investor mampu meramalkan nilai penjualan dan laba perusahaan di masa depan melalui *historical profit* perusahaan (Oktaria, 2019).

Selain *earnings persistence*, *leverage* juga menjadi salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kualitas laba. Perusahaan cenderung memilih penerbitan utang sebagai sumber pendanaan eksternal karena biaya tetap berupa beban bunga yang harus dikeluarkan perusahaan secara berkala dinilai lebih rendah dibandingkan dengan biaya emisi penerbitan sekuritas baru (Wikartika & Fitriyah, 2018). Namun perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi akan direspon negatif oleh investor karena perusahaan baru akan membagikan dividen ketika semua kewajibannya kepada kreditor terpenuhi (Pande & Putra, 2017). Akan tetapi tingginya tingkat utang tidak akan menjadi masalah bagi investor ketika perusahaan mampu mempertahankan *earnings persistencenya* sesuai dengan keadaan yang sebenarnya (S. A. Putri *et al.*, 2017; Supriono, 2021) sehingga informasi laba perusahaan dengan *leverage* tinggi tetap berkualitas dan akan berdampak pada peningkatan ERC.

Berkaitan dengan *earnings persistence* dan *leverage*, beberapa penelitian telah dilakukan untuk menguji faktor – faktor apa saja yang mempengaruhi *earnings persistence*. Penelitian yang dilakukan Sofianty (2020) melakukan penelitian *size* dan *leverage* terhadap koefisien respon

laba melalui *earnings persistence* dengan menguji 260 laporan keuangan perusahaan dari 64 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama lima tahun dari 2010 hingga 2014. Hasil yang ditemukan adalah secara langsung *leverage* berpengaruh positif terhadap koefisien respon laba. Hal ini kontra dengan penelitian Achyarsyah & Purwanti (2018) yang menemukan hubungan negatif antara *leverage* dengan *earnings persistence*, hal ini dikarenakan perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi akan menyebabkan perusahaan memiliki beban bunga yang tinggi sehingga laba bersih setelah pajak yang dihasilkan perusahaan akan semakin rendah. Penelitian Sofianty (2020) tersebut juga tidak berhasil menemukan mediasi *earnings persistence* terhadap hubungan *leverage* dan koefisien respon laba dan hal ini kontra dengan penelitian oleh Malahayati & Arfan (2015) dan Wineh (2008) yang berhasil membuktikan mediasi *earnings persistence* terhadap hubungan antara *leverage* dan koefisien respon laba.

Informasi arus kas akan sangat berguna ketika perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan, karena dalam kondisi tersebut, informasi laba yang tercantum dalam laporan keuangan tidak lagi memiliki relevansi nilai dalam pengambilan keputusan (Yuliani & Suhartono, 2019). Arus kas informasi perusahaan diklasifikasikan ke dalam tiga jenis antara lain arus kas yang berasal dari aktivitas operasi (*operating cash flow*), arus kas yang berasal dari aktivitas investasi (*investing cash flow*), dan arus kas yang berasal dari aktivitas pendanaan (*financing cash flow*). Dari ketiga jenis

arus kas tersebut, *operating cash flow* merupakan indikator utama untuk mengevaluasi apakah perusahaan mampu menghasilkan kas yang cukup untuk mengelola operasi perusahaan, melunasi pinjaman, membayar bunga dan dividen, serta mengandalkan investasi baru dengan dana internal (Kartikahadi *et al.*, 2019). Aliran kas yang bernilai positif akan meningkatkan *earnings persistence* perusahaan (S. A. Putri *et al.*, 2017), hal ini dikarenakan kas pada arus kas operasi berasal dari kegiatan utama perusahaan yang juga terkandung dalam laporan laba rugi (Wijayanti & Paramita, 2020), sehingga semakin tingginya aliran kas operasi terhadap laba maka akan semakin tinggi pula kualitas laba tersebut (S. A. Putri *et al.*, 2017).

Beberapa penelitian terkait hubungan antara arus kas operasi terhadap kualitas laba tercermin dengan adanya peningkatan *return* saham telah dilakukan. Segara (2018) melakukan penelitian terkait dengan pengaruh arus kas operasi terhadap harga saham melalui *earnings persistence* dengan menggunakan 62 data laporan keuangan perusahaan sektor properti, real estat dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2014-2016 namun hasilnya adalah gagal menemukan mediasi *earnings persistence* antara arus kas operasi dengan harga saham. Sebaliknya Oktariya (2018) berhasil menemukan hubungan mediasi *earnings persistence* terhadap arus kas operasi dan harga saham dengan melakukan pengujian pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 – 2015 sehingga terjadi

inkonsistensi hasil penelitian. Oleh karena ditemukan beberapa inkonsistensi hasil penelitian di atas maka Peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut atas penelitian Sofianty (2020) yang tidak berhasil menemukan hubungan *leverage* dan mediasi *earnings persistence* terhadap *leverage* dan koefisien respon laba serta Peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut atas inkonsistensi kemampuan mediasi *earnings persistence* terhadap *operating cash flow* dan kualitas laba.

Maka dari itu judul yang Peneliti ajukan adalah **“Pengaruh *Leverage* dan Arus Kas Operasi Terhadap Kualitas Laba Melalui *Earning Persistence*”**. Pada penelitian kali ini Peneliti menguji perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2015 – 2020 sebagai unit populasi penelitian, sektor ini dipilih Peneliti dikarenakan sektor tersebut merupakan sektor yang defensif di segala kondisi perekonomian negara, terbukti dengan harga saham sektor barang konsumsi di awal pandemic yang hanya terkoreksi di kisaran 5,5%, koreksi ini merupakan paling rendah diantara sector perusahaan lainnya (Kontan.co.id, 2020), hal ini terjadi karena produk yang disediakan perusahaan barang konsumsi sangat dibutuhkan masyarakat dalam kehidupan sehari – hari. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis jalur (*path analysis*) yang merupakan pengembangan dari teknik analisis regresi linear berganda menggunakan aplikasi Smart PLS 3.0 *for windows*.

## 1.2 Pertanyaan Penelitian

Berdasarkan latar belakang di atas maka pertanyaan yang akan dijawab melalui penelitian ini antara lain:

- 1) Apakah terdapat pengaruh antara *leverage* dengan *earnings persistence*?
- 2) Apakah terdapat pengaruh arus kas operasi dengan *earnings persistence*?
- 3) Apakah terdapat pengaruh antara *earnings persistence* dengan kualitas laba?
- 4) Apakah terdapat pengaruh antara *leverage* dengan kualitas laba?
- 5) Apakah terdapat pengaruh arus kas operasi dengan kualitas laba?
- 6) Apakah *earnings persistence* dapat memediasi hubungan antara *leverage* dengan kualitas laba?
- 7) Apakah *earnings persistence* dapat memediasi hubungan antara arus kas operasi dengan kualitas laba?

## 1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan Peneliti melakukan penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Untuk mengetahui pengaruh antara *leverage* dengan *earnings persistence*.
- 2) Untuk mengetahui pengaruh arus kas operasi dengan *earnings persistence*.

- 3) Untuk mengetahui pengaruh antara *earnings persistence* dengan kualitas laba.
- 4) Untuk mengetahui pengaruh antara *leverage* dengan kualitas laba.
- 5) Untuk mengetahui pengaruh arus kas operasi dengan kualitas laba.
- 6) Untuk mengetahui pengaruh mediasi *earnings persistence* antara *leverage* dengan kualitas laba.
- 7) Untuk mengetahui pengaruh mediasi *earnings persistence* antara arus kas operasi dengan kualitas laba.

#### 1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang didapat dari pelaksanaan penelitian ini antara lain:

##### 1) Bagi Investor

Dengan adanya penelitian ini maka diharapkan dapat menambah pengetahuan investor terkait faktor – faktor apa saja yang mempengaruhi kualitas laba sehingga berguna untuk membuat keputusan investasi.

##### 2) Bagi Perusahaan

Dengan adanya penelitian ini maka diharapkan perusahaan dapat mengetahui informasi apa saja dari laporan keuangan yang digunakan investor dalam membuat keputusan investasi sehingga perusahaan lebih berhati – hati dalam menyusun laporan keuangan agar tidak menyebabkan *misleading decision*.

##### 3) Bagi Peneliti Selanjutnya

Sebagai bahan referensi tambahan dalam melakukan penelitian – penelitian selanjutnya yang terkait dengan topik ini.

#### 4) Bagi Peneliti

Sebagai sarana untuk memperluas wawasan Peneliti terkait faktor – faktor apa saja dari laporan keuangan perusahaan di BEI yang dilihat oleh pasar dalam membuat keputusan investasi yang pada akhirnya berdampak pada kualitas laba perusahaan.

