

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Investasi menjadi bagian yang sangat penting bagi suatu perusahaan yang telah *go-public*, karena sumber utama pendanaan mereka berasal dari penawaran yang dilakukan melalui *Initial Public Offering* (IPO) kepada para calon investor. Keputusan investasi di pasar modal yang dilakukan oleh investor tentunya memerlukan informasi keuangan sebagai dasar dalam pengambilan keputusannya. *Output* dari seluruh proses akuntansi adalah laporan keuangan. Laporan keuangan merupakan alat penting untuk menyampaikan berbagai informasi kepada pihak-pihak yang membutuhkan seperti pemilik perusahaan, kreditor, maupun investor. Bagi investor, laporan keuangan berguna dalam keputusan ekonomi dalam berinvestasi. Informasi laba yang terkandung di dalam laporan keuangan memiliki hubungan dengan *return* saham yang diharapkan oleh investor (Aprilia & Rahayu, 2023). Keputusan ekonomi yang dibuat oleh investor berdasarkan informasi yang diperoleh dari laporan keuangan umumnya tercermin dalam tindakan pelaku pasar yang disebut dengan reaksi pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga pasar (*return* saham) perusahaan tertentu yang cukup mencolok pada saat pengumuman laba. Perubahan harga saham yang mencolok terjadi karena terdapat perbedaan yang cukup besar antara

return yang terjadi (*actual return*) dengan *return* yang diharapkan (*expected return*) (Fitriah, 2020).

Perusahaan *property* dan *real estate* merupakan salah satu dari sekian banyaknya sektor saham yang akan terus mengalami peningkatan di masa mendatang. Hal ini dikarenakan harga properti terus mengalami kenaikan dari tahun ke tahun yang mengakibatkan harga saham akan terus mengalami kenaikan juga, sehingga *return* yang dihasilkan pun akan mengalami peningkatan. Terdapat berbagai jenis investasi di bidang *property* dan *real estate* yang secara umum dapat dibedakan menjadi tiga, diantaranya yaitu: *residential property*, *commercial propetry*, dan *industrial property*, yaitu investasi di bidang properti yang dirancang untuk keperluan industri misalnya, bangunan-bangunan pabrik.

Pada masa pandemi COVID-19, sektor *Property* dan *Real Estate* menjadi salah satu sektor yang terdampak. Pernyataan tersebut dapat tergambar dari kinerja harga saham sektor *Property* dan *Real Estate* pada tahun 2018-2022 yang mengalami tren fluktuatif atau naik turun pada grafik di bawah ini:



Sumber: www.idx.co.id (data diolah, 2024)

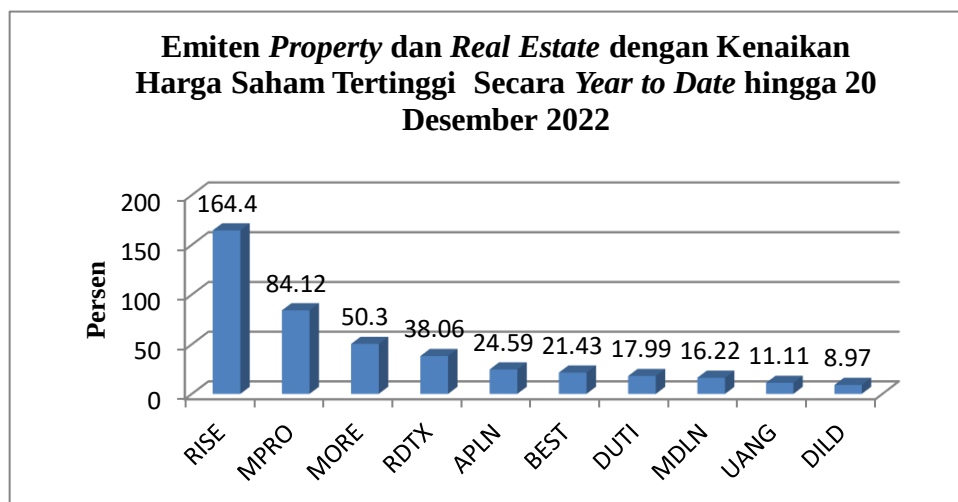
Gambar 1.1
Kinerja Harga Saham Sektor *Property* dan *Real Estate*

Pada tahun 2020, harga saham sektor *Property & Real Estate* mengalami penurunan yang cukup drastis yaitu hingga -21,23% dari tahun sebelumnya sebesar 12,54%. hal ini dikarenakan penjualan dan laba yang dihasilkan perusahaan mengalami penurunan. Masa pandemi COVID-19 membuat masyarakat meminimalisir pembelian sekunder, sehingga sektor properti tidak menjadi pilihan masyarakat dan menyebabkan pendapatan dari sektor tersebut berkurang.

Naik turunnya harga saham ini dipengaruhi oleh respons investor terhadap informasi keuangan yang disajikan oleh tiap perusahaan *property* dan *real estate* tersebut. Respons investor dapat dilihat melalui koefisien respons laba atau *Earnings Response Coefficient* (ERC).

Koefisien respons laba atau *Earnings Response Coefficient* (ERC) adalah suatu metode yang digunakan untuk menginterpretasikan reaksi pasar terhadap publikasi informasi laba tiap perusahaan yang dapat dilihat dari pergerakan saham di antara tanggal publikasi. Reaksi yang diberikan oleh investor kepada tiap perusahaan tentunya akan berbeda tergantung informasi yang diberikan. Setiap peristiwa di pasar modal akan menyebabkan reaksi dari pelaku pasar, salah satunya adalah pengumuman laba. Saat perusahaan mengumumkan laba tahunan, jika laba sebenarnya lebih besar daripada prediksi yang telah dibuat sebelumnya, itu adalah berita baik (*good news*) bagi investor. Investor akan melakukan revisi terhadap laba dan kinerja perusahaan di masa yang akan datang serta memutuskan untuk membeli saham perusahaan. Sebaliknya, jika hasil prediksi lebih besar daripada laba sebenarnya, itu merupakan berita buruk (*bad news*) bagi investor.

Investor akan melakukan revisi dan menjual sahamnya, karena kinerja perusahaan tidak sesuai dengan apa yang diprediksikan (Marlina & Anna, 2018). Pergerakan saham menunjukkan bahwa tidak selalu kenaikan laba mengikuti kenaikan harga saham, tetapi ketika laba turun, harga saham tidak selalu turun. Hal ini menunjukkan bahwa investor membutuhkan informasi tentang kondisi keuangan bisnis, bukan hanya tentang laba, tetapi juga banyak informasi lainnya saat membuat keputusan ekonomi (Aprilia & Rahayu, 2023). Fenomena mengenai *Earnings Response Coefficient* (ERC) dapat dilihat dari grafik di bawah ini.



Sumber: Website CNBC Indonesia (diolah)

Gambar 1. 2
Emiten *Property* dan *Real Estate* dengan Kenaikan Harga Saham Tertinggi Secara *Year to Date* hingga 20 Desember 2022

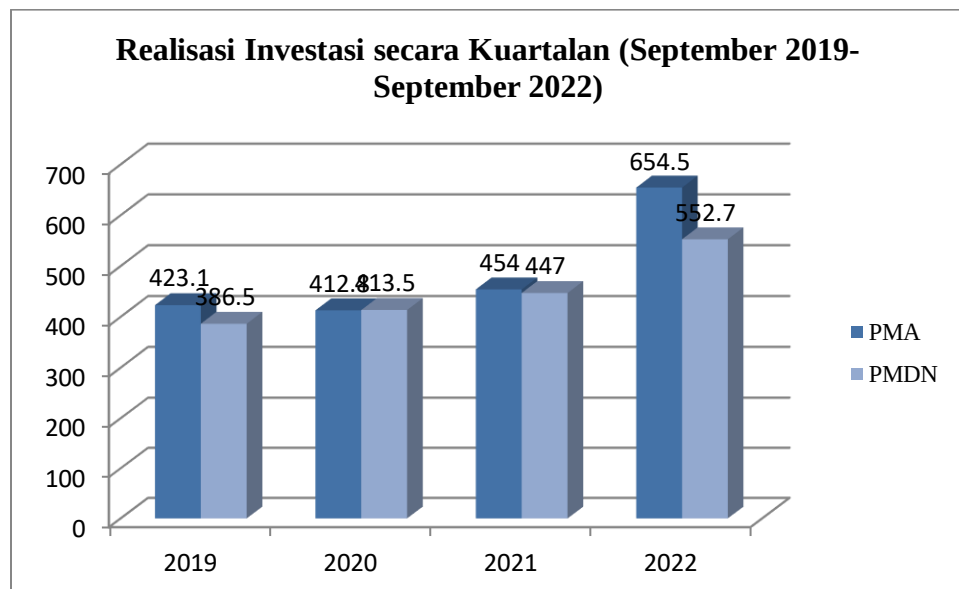
PT Jaya Sukses Makmur Sentosa Tbk (RISE) berhasil mencatat kenaikan laba hingga 164,4% secara *year to date* (ytd), hingga saham RISE sudah berada di harga Rp 1.010/unit dengan kapitalisasi pasar mencapai Rp 11,05 triliun. Jika menilik kinerja keuangannya pada kuartal III-2022, RISE mampu mencatatkan laba bersih sebesar 21,07 miliar. Posisi kedua ditempati oleh saham PT Maha

Properti Indonesia Tbk (MPRO) dengan kenaikan harga saham mencapai 84,12% secara *year to date* (ytd). Posisi ketiga, terdapat saham PT Indonesia Prima Property Tbk (OMRE) dengan kenaikan mencapai 50,3% secara *year to date* (ytd). Hingga akhir Desember 2022, sahamnya sudah berada di harga 1.270/unit dengan kapitalisasi pasar mencapai Rp 2,22 triliun.

Namun, kenaikan harga saham tidak selalu diakibatkan oleh naiknya pendapatan maupun laba perusahaan. Seperti dilansir dari snips.stockbit.com, pada kuartal I-2023, pendapatan dan laba emiten saham PT Ciputra Development Tbk (CTRA) mengalami penurunan dari periode sebelumnya masing-masing sebesar 4,6% dan 1,9%. Penurunan pendapatan dan laba tersebut tidak mengakibatkan harga saham mengalami penurunan juga, tetapi sebaliknya, harga saham secara *year to date* (ytd) hingga 18 Mei 2023 mengalami kenaikan mencapai angka 16,49%. Hal ini mengindikasikan bahwa investor tidak hanya melihat informasi laba saja dalam menentukan keputusan investasinya, melainkan terdapat faktor-faktor lain yang harus dipertimbangkan.

Bervariasinya reaksi pasar terhadap informasi laba dapat dilihat dari berbagai faktor, baik dari internal maupun eksternal perusahaan. Penelitian ini akan menguji beberapa faktor yang diprediksi dapat mempengaruhi tingkat *earnings response coefficient*, diantaranya adalah *investment opportunity set* dan profitabilitas. *Investment Opportunity Set* (IOS) menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi perusahaan, tetapi sangat bergantung pada pilihan *expenditure* perusahaan untuk kepentingan di masa yang akan datang (Nariman, 2018).

Investment Opportunity Set (IOS) merupakan keputusan investasi dalam bentuk kombinasi aset dan pilihan investasi di masa yang akan datang. IOS juga dapat digunakan untuk mengetahui nilai aset dan nilai perusahaan dimasa depan. Dengan demikian ketika perusahaan memiliki IOS yang tinggi maka nilai perusahaan akan meningkat karena lebih banyak investor yang tertarik untuk berinvestasi dengan harapan memperoleh *return* yang lebih besar di masa yang akan datang (Zulman Hakim & Surya Abbas, 2019). Banyak jenis dari investasi yang termasuk dalam IOS, misalnya, opsi untuk melakukan pengeluaran dengan tujuan untuk mengurangi biaya selama restrukturisasi. IOS lebih ditekankan pada opsi investasi di masa depan. Dengan banyaknya respons positif dari investor maka nilai ERC akan menunjukkan nilai yang positif pula. Di bawah ini disajikan grafik realisasi investasi Indonesia kuartalan melalui Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) dan Penanaman Modal Asing (PMA) periode 2019-2022.



Sumber: Website Katadata Media Network (diolah)

Gambar 1. 3
Realisasi Investasi Secara Kuartalan (September 2019-September 2022)

Kementerian Investasi atau Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) mencatat realisasi investasi pada kuartal III-2022 mencapai Rp307,8 triliun. Realisasi investasi tersebut tumbuh sebesar 1,9% dibandingkan realisasi investasi pada kuartal II-2022 atau tumbuh 42% dibandingkan kuartal III-2021. Peningkatan pertumbuhan investasi tersebut akan memberikan dampak positif terhadap peluang investasi. Perusahaan akan mengambil peluang investasi yang dapat diestimasi pada proyek yang memiliki *net present value* positif (Nariman, 2018). IOS merupakan faktor penting yang dapat memberikan pengaruh terhadap sudut pandang investor, manajer, dan kreditur terhadap perusahaan (Hidayah, 2019).

Faktor lainnya yang dapat mempengaruhi ERC adalah Profitabilitas. Profitabilitas diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Profitabilitas perusahaan dapat dilihat dari laba yang dihasilkan dibandingkan dengan jumlah dana yang diinvestasikan dalam aktiva atau jumlah ekuitas perusahaan. Profitabilitas merupakan rasio keuangan yang dijadikan tolak ukur perusahaan yang berfungsi sebagai alat untuk mengukur tingkat efektivitas suatu perusahaan dalam menghasilkan laba di masa yang akan datang. Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur menggunakan *Return on Equity* (ROE). Menurut Hery (2018:194), *Return on Equity* (ROE) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba bersih. Dari pengertian tersebut dapat diketahui bahwa *return on equity* sebagai alat ukur investor untuk mengetahui kemampuan perusahaan seberapa besar perusahaan menggunakan ekuitasnya untuk menghasilkan laba. Semakin tinggi tingkat pengembalian

terhadap ekuitasnya maka akan semakin tinggi juga laba yang diperoleh oleh perusahaan dari ekuitasnya. Sebaliknya makin rendah tingkat pengembalian terhadap ekuitasnya maka semakin rendah juga laba yang diperoleh oleh perusahaan dari ekuitasnya.

Dilansir dari *website* resmi PT Pakuwon Jati (PWON), perusahaan membukukan pendapatan bersih triwulan 1 2023 Rp 1.385 miliar, naik 5,9% dari tahun sebelumnya yang sebesar Rp 1.307 miliar. Laba Bruto tahun ini tercatat Rp 747 miliar, naik 10,2% dibanding tahun lalu Rp 678 miliar. Sedangkan EBITDA sebesar Rp 771 milyar, naik 5,5% dibanding tahun sebelumnya Rp 731 milyar. Laba Bersih tercatat sebesar Rp 658 miliar, naik 61,0% dibanding tahun lalu 409 miliar. Dengan kenaikan kinerja keuangan tersebut, profitabilitas perusahaan akan meningkat dan akan menimbulkan respons positif dari investor sehingga mengakibatkan nilai ERC ikut mengalami peningkatan.

Setiap kenaikan laba tidak selalu diikuti dengan kenaikan harga saham pula, hal ini mengindikasikan bahwa investor tidak hanya melihat informasi keuangan saja untuk menanamkan modalnya, tetapi terdapat faktor lain yang tidak kalah penting untuk ditelaah. Nilai *Earnings Response Coefficient* (ERC) yang mengalami pertumbuhan negatif seiring dengan beralih fokusnya perhatian investor dari informasi laba, sebaliknya, para investor semakin memperhatikan faktor-faktor selain informasi laba perusahaan (Elviani et al., 2022). Salah satu faktor nonkeuangan yang dapat mempengaruhi nilai ERC perusahaan adalah pengungkapan CSR.

Menurut *The World Business Council for Sustainable Development* (WBCSD), *Corporate Social Responsibility* (CSR) atau tanggung jawab sosial perusahaan adalah komitmen berkelanjutan oleh perusahaan untuk berperilaku etis dan memberikan kontribusi bagi pembangunan ekonomi sekaligus meningkatkan kualitas hidup tenaga kerja dan keluarganya serta komunitas lokal dan masyarakat luas. Pengungkapan CSR dapat meningkatkan kepercayaan masyarakat kepada perusahaan dan pada akhirnya laba masa depan perusahaan pun dapat diprediksi (Mahrani & Soewarno, 2018). CSR adalah aktivitas yang sering dilakukan manajemen perusahaan sebagai strategi untuk mempertahankan hubungan baik dengan investor lama maupun menarik investor baru (Mahrani & Soewarno, 2018). Konsep CSR secara umum tidak hanya tanggung jawab perusahaan kepada pemilik atau pemegang saham, tetapi juga kepada para pemangku kepentingan yang terkena dampak dari operasi perusahaan (Istianingsih *et al.*, 2020). Perusahaan yang melakukan kegiatan CSR akan memperhatikan dampak operasinya terhadap kondisi sosial dan lingkungan, serta mengupayakan agar dampak yang ditimbulkan positif. Sehingga dengan adanya konsep CSR, diharapkan kerusakan lingkungan yang terjadi di dunia, seperti penggundulan hutan, pencemaran udara dan air, serta perubahan iklim, dapat dikurangi.

Corporate Social Responsibility (CSR) diwajibkan di Indonesia seperti yang diatur dalam UU Nomor 40 Pasal 74 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas dan Peraturan Pemerintah Nomor 47 Tahun 2012 tentang Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan Perseroan Terbatas (PP 47/2012). Berdasarkan UU Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, melaksanakan kegiatan CSR merupakan

hal yang wajib bagi perusahaan yang kegiatan usahanya berhubungan dengan sumber daya alam. Aturan lebih lanjut dijelaskan melalui PP Nomor 47 Tahun 2012 yang menyatakan bahwa tanggung jawab sosial dan lingkungan atau CSR tidak hanya diwajibkan untuk perseroan yang bergerak di bidang yang berkaitan dengan sumber daya alam saja, melainkan merupakan kewajiban bagi perseroan secara keseluruhan, serta perseroan yang tidak melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan atau CSR akan dikenai sanksi.

Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan di atas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul: **“Pengaruh *Investment Opportunity Set* dan Profitabilitas terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC) dengan CSR sebagai Variabel Moderasi (Survei pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2022).**

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, penulis dapat mengidentifikasi beberapa permasalahan pokok yang akan dibahas dalam penelitian ini. Permasalahan-permasalahan tersebut antara lain:

1. Bagaimana *Investment Opportunity Set*, Profitabilitas, CSR, dan *Earnings Response Coefficient* (ERC) pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Bagaimana pengaruh *Investment Opportunity Set* dan Profitabilitas secara parsial terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC) pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. Bagaimana peran CSR dalam memoderasi hubungan *Investment Opportunity Set* dan Profitabilitas terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC) pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Bagaimana pengaruh *Investment Opportunity Set* dan Profitabilitas secara simultan terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC) pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini berdasarkan identifikasi masalah di atas adalah:

1. Untuk mengetahui *Investment Opportunity Set*, Profitabilitas, CSR, dan *Earnings Response Coefficient* (ERC) pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui pengaruh *Investment Opportunity Set* dan Profitabilitas secara parsial terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC) pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui peran CSR dalam memoderasi hubungan *Investment Opportunity Set* dan Profitabilitas terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC) pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk mengetahui pengaruh *Investment Opportunity Set* dan Profitabilitas secara simultan terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC) pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

1.4 Kegunaan Hasil Penelitian

1.4.1 Kegunaan Pengembangan Ilmu

1. Bagi penulis, penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pemahaman mengenai topik yang akan diteliti yaitu Pengaruh *Investment Opportunity Set* dan Profitabilitas terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC) dengan CSR sebagai Variabel Moderasi (Survei pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2022).
2. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan penelitian ini dapat dijadikan sumber referensi tambahan dalam melakukan penelitian dengan bidang yang sama.
3. Bagi masyarakat umum, dapat digunakan sebagai sarana informasi dan tambahan pengetahuan mengenai ilmu Akuntansi.

1.4.2 Kegunaan Praktis

1. Bagi investor, diharapkan dengan penelitian ini dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk menanamkan modalnya di perusahaan, khususnya perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Bagi manajemen perusahaan, diharapkan penelitian ini dapat memberi masukan untuk membahas lebih lanjut dan mendalam mengenai Pengaruh *Investment Opportunity Set* dan Profitabilitas terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC) serta peran CSR dalam memoderasi hubungan keduanya pada perusahaan, sehingga mampu menarik lebih banyak investor di masa mendatang.

1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian

1.5.1 Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2022, data yang digunakan dalam penelitian ini diambil dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan *website* resmi perusahaan.

1.5.2 Waktu Penelitian

Penelitian ini telah dilaksanakan dari Bulan September 2023 sampai Bulan Mei 2024 (Terlampir).