

ISLAMIC ECONOMICS, FINANCE, AND BANKING REVIEW

Impact of Earnings and Debt Information on Investor Behavior

¹ Sunu Prasetya Adi*, ² Multazam Mansyur Addury

¹ Faculty of Islamic Studies, Universitas Ahmad Dahlan, Indonesia

² Sekolah Tinggi Ekonomi Islam Yogyakarta, Indonesia

* sunu.adi@pbs.uad.ac.id

Article history

Received : January 16, 2021

Revised : February 24, 2021

Accepted : March 03, 2021

Online at :

<http://journal2.uad.ac.id/index.php/IEFBR>

This is an open access article under the [CC-BY-SA](https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/) license.



Abstract

Information from company publications can be an initial signal for investors to buy shares in the company. The earnings information can be an indicator for investors to assess and predict profits for companies and investors in the future. This study aims to analyze the impact of earnings and debt information on investor behavior in buying shares. This study uses the LQ45 company object on the Indonesia Stock Exchange. The data used in the form of annual from 2014 to 2018. Research data analysis techniques used are descriptive analysis and panel data regression. The results found that the earnings information variable measured by net profit has a positive and significant effect on investor behavior as measured by the company's sales volume at a significance level of 5%. The debt information variable measured by DER has no significant effect on investor behavior as measured by the company's sales volume.

Keywords

Profit Information, Debt Information, Investors Behavior.

Pendahuluan

Salah satu instrumen penting yang digunakan perusahaan untuk memperoleh tambahan dana yaitu pasar modal. Pada pasar modal tersebut, para investor akan menganalisis kondisi perusahaan yang dapat memberikan keuntungan baik yang bersifat jangka pendek (*capital gain*) maupun keuntungan yang bersifat jangka panjang yang dapat diperoleh dari adanya deviden. Bagi investor, perusahaan harus dapat memberikan informasi sebenarnya mengenai kondisi perusahaan. Oleh karena itu, investor harus mampu mempelajari laporan publikasi yang dikeluarkan oleh perusahaan sebab laporan publikasi tersebut dapat menjadi sumber informasi utama dalam menentukan sikap yaitu melakukan investasi atau tidak.

Informasi laba yang bersumber dari laporan publikasi perusahaan dapat menjadi sinyal awal bagi investor untuk melakukan pembelian saham pada perusahaan tersebut. Hal ini dapat disebabkan karena informasi laba tersebut dapat menjadi indikator bagi investor untuk menilai dan memprediksi kemungkinan adanya laba bagi perusahaan dan investor di masa depan. Namun, harus disadari bahwa informasi laba bukanlah informasi tunggal yang dapat menentukan perilaku investor dalam melakukan investasi. Hal ini dikarenakan investor terkadang memiliki fokus lain seperti tingkat kemampuan yang dimiliki, tindakan rasional, informasi yang ada, dan motivasi untuk memaksimalkan keuntungan dan menghindari adanya risiko (Farichah, 2018).

Di samping adanya berbagai pertimbangan tersebut, perilaku investor dinilai dapat memiliki dua kemungkinan yaitu berperilaku *underreact* (pesimistis) dan *overreact* (optimistis) yang dianggap sebagai perilaku bias. Investor memiliki kemungkinan untuk berperilaku bias jika memperoleh informasi yang bersumber dari laporan publikasi perusahaan yang dianggap ekstrem. Perilaku tersebut dapat diakibatkan oleh beberapa hal seperti para investor memiliki keterbatasan dalam pemikirannya (*bounded rationality*) yang mengakibatkan investor berperilaku bias dengan cara bertindak sesuai dengan faktor kebanggaan (Olsen, 2001). Selain itu, menurut Tversky & Kahneman (1989) para investor dapat bertindak *heuristic* yaitu mencari jalan keluar tercepat (*shortcut*) dalam menentukan pilihan karena memiliki keterbatasan kognitif pada proses analisis laporan publikasi perusahaan. Hasil yang serupa juga dikemukakan pada penelitian yang dilakukan oleh Elster (1999) dan Hirshleifer (2001) yang menganggap bahwa para investor memiliki kecenderungan *heuristic* pada proses penentuan kebijakan investasi. Selanjutnya pada penelitian yang dilakukan oleh Slovic, Finucane, Peters, & MacGregor (2004) bahwa para investor tidak dapat menghindari adanya risiko pada kegiatan investasi karena investor tidak memahami bahaya dan risiko apa yang mengancam.

Analisis mengenai dampak informasi laba terhadap perilaku investor masih menjadi fenomena yang terus berkembang. Beberapa penelitian sebelumnya yang telah membahas mengenai hal tersebut menjelaskan bahwa pada investor bersikap pesimis terhadap perubahan laba (Abarbanell & Bernard, 1992; Bernard & Thomas, 1989, 1990). Selanjutnya pada penelitian yang dilakukan menemukan bahwa investor dapat bersikap optimis terhadap informasi laba (Alwathainani, 2012; Bloomfield et al., 2003; Frieder, 2008; Kaestner, 2006).

Berdasarkan pemaparan beberapa penelitian terdahulu, penulis mencoba memberikan kontribusi terkait dampak informasi laba terhadap perilaku investor dengan menambahkan rasio hutang sebagai variabel independen yang mempengaruhi perilaku konsumen. Penulis mengasumsikan bahwa kebijakan hutang yang dimiliki oleh perusahaan dapat dianggap sebagai aktivitas pertumbuhan perusahaan sebab perusahaan berupaya untuk melakukan ekspansi dengan menggunakan hutang tersebut guna meningkatkan laba. Aktivitas penggunaan hutang tersebut selanjutnya dianggap sebagai tolak ukur lain dalam menilai kelayakan perusahaan sebagai objek investasi. Oleh karena itu, penulis berkeinginan untuk mengkaji dampak dari informasi laba dan hutang terhadap perilaku investor.

Penelitian ini menggunakan *signaling theory* dan *cognitive bias theory* sebagai teori utama dalam melakukan pembahasan pada penelitian ini. *Signaling theory* merupakan teori yang mengasumsikan bahwa terdapat ketidaksamaan informasi yang terdapat antara perusahaan dengan investor. Hal ini membutuhkan adanya peran serta dari perusahaan untuk mempublikasikan informasi yang sebenarnya mengenai kondisi perusahaan kepada investor. Tahap selanjutnya yaitu investor akan memberikan aksi terhadap sinyal yang diterima yaitu melakukan pembelian saham atau tidak. Hal ini mengindikasikan bahwa investor membutuhkan laporan dan pengungkapan informasi yang benar terkait dengan kondisi perusahaan. Perusahaan dan pihak investor haruslah memiliki informasi yang simetris terkait dengan kondisi dan kinerja perusahaan. Menurut Suryanto (2015), guna mengatasi ketidaksamaan informasi yang ada antara perusahaan dan investor, maka perusahaan harus menerapkan konsep *fair value* yaitu dengan memberikan informasi yang sebenarnya tentang kondisi perusahaan terhadap investor. Sejalan dengan hal tersebut, Oliveira & Taques (2016) informasi yang diberikan oleh perusahaan kepada investor dapat menjadi instrumen penting untuk memahami dan menganalisis segala kemungkinan yang dapat terjadi pada kegiatan investasi. Laporan publikasi tersebut dapat menjadi penentu kebijakan investasi yang akan ditentukan oleh investor. Menurut Hartono (2010), laporan publikasi yang diberikan perusahaan memiliki peran yang sangat penting bagi aktivitas investor, sebab laporan publikasi tersebut dapat memberikan informasi penting bagi investor. Hal ini tergantung bagaimana investor mengartikan sinyal yang diperoleh. Jika investor

menganggap bahwa pada laporan keuangan tersebut terdapat informasi yang baik, maka investor akan segera melakukan investasi di perusahaan tersebut sebab menginginkan *return* yang baik di masa depan.

Selanjutnya pembahasan mengenai *cognitive bias theory* yaitu teori yang menganggap bahwa keterbatasan dan kendala kognitif dapat mengakibatkan investor perilaku bias (Simon, 1956). Menurut Tversky & Kahneman (1989), salah satu bentuk perilaku bias tersebut yaitu adanya tindakan *heuristic* yang dilakukan investor dalam menentukan keputusan investasi. Hasil yang serupa juga dikemukakan pada penelitian yang dilakukan oleh Elster (1999) dan Hirshleifer (2001) yang menganggap bahwa para investor memiliki kecenderungan *heuristic* pada proses penentuan kebijakan investasi. Selanjutnya pada penelitian yang dilakukan oleh Slovic, Finucane, Peters, & MacGregor (2004) bahwa para investor tidak dapat menghindari adanya risiko pada kegiatan investasi karena investor tidak memahami bahaya dan risiko apa yang mengancam.

Pembahasan mengenai perilaku *heuristic* tersebut dijelaskan Tversky & Kahneman (1974) bahwa terdapat 2 komponen penyebab perilaku bias tersebut muncul, yaitu pertama, *heuristic representativeness* yang merupakan tindakan pengambilan keputusan investasi yang bersumber dari representasi yang dimiliki oleh investor dapat memprediksi segala kemungkinan yang ada. Perilaku *heuristic representativeness* ini mengakibatkan investor melakukan pengelompokan segala kejadian atau fenomena akan berdampak pada suatu probabilitas tertentu yang akan muncul pada kegiatan investasi tersebut. Kedua, *heuristic anchoring-adjustment* yaitu melakukan penentuan investasi yang diawali dengan penentuan nilai awal (*anchor*) yang kemudian disesuaikan dengan tambahan informasi-informasi baru untuk menentukan keputusan investasi. Menurut Yeung (2009) namun, tetap saja hasil estimasi yang diperoleh bersumber dari ketidakpastian laba *ex-ante*.

Laba dapat didefinisikan sebagai selisih lebih antara pendapatan dengan biaya yang diperoleh oleh perusahaan dari kegiatan operasionalnya selama satu periode. Menurut Harahap (2002) laba adalah kelebihan dari pendapatan dengan biaya yang diperoleh oleh perusahaan. Menurut pengertian tersebut, dapat dipahami bahwa laba diakui perusahaan setelah mengurangkan pendapatan yang diperoleh dengan biaya-biaya yang muncul selama operasional perusahaan.

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang dapat digunakan untuk mengetahui tingkat hutang yang dimiliki oleh perusahaan dengan membandingkan tingkat hutang tersebut dengan jumlah ekuitas perusahaan. Tingkat hutang yang terlalu tinggi dapat memberikan catatan buruk bagi perusahaan, oleh karena itu tingkat hutang yang masih berada pada batas

aman yaitu jika rasio hutang tidaklah melebihi dari 50 persen jumlah ekuitas perusahaan. Menurut Fakhruddin & Hardianto (2001), perusahaan perlu menjaga rasio DER yang dimiliki serendah mungkin agar perusahaan mampu mengantisipasi risiko yang muncul dari hutang tersebut dengan menggunakan modal yang dimiliki. Berdasarkan pemaparan tersebut, dapat dipahami bahwa DER menunjukkan tingkat komposisi modal yang dimiliki oleh perusahaan dengan membandingkan jumlah hutang dengan jumlah ekuitas yang ada. Komposisi modal dan perbandingan antara jumlah hutang dengan ekuitas mengindikasikan tingkat kemampuan perusahaan dalam mengatasi risiko tidak terbayarkannya hutang yang dimiliki oleh perusahaan (Suharli, dalam Ratnawati, 2009). Natarsyah (2000) menjelaskan bahwa rasio DER yang semakin tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan lebih banyak memanfaatkan hutang-hutangnya dalam struktur modal yang dimiliki. Kondisi tersebut menandakan bahwa perusahaan memiliki risiko yang relatif tinggi. Hal yang sama juga dijelaskan oleh Ang (1997) bahwa jika perusahaan memiliki rasio DER yang sangat tinggi, maka perusahaan tersebut juga memiliki risiko yang tinggi pula dan harus mengantisipasi risiko tersebut dengan modal atau ekuitas yang dimiliki jika perusahaan mengalami kerugian. Berdasarkan pemaparan tersebut, maka peneliti menggunakan rasio DER guna mengukur informasi hutang yang dimiliki oleh perusahaan.

Metode

Penelitian ini menggunakan objek perusahaan LQ45 pada Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan berbentuk tahunan dari periode 2014 sampai 2018. Penentuan jumlah sampel akan menggunakan pendekatan purposive sampling dengan ketentuan yaitu, 1) perusahaan termasuk kedalam kategori LQ45 selama periode observasi, 2) perusahaan mempublikasikan data-data yang digunakan pada penelitian ini yang terkait dengan tujuan penelitian yaitu menganalisis pengaruh informasi laba dan hutang terhadap perilaku investor.

Definisi operasional variabel yang digunakan yaitu:

1. Perilaku Investor

Variabel perilaku investor pada penelitian ini diukur dengan menggunakan volume penjualan saham yang dimiliki perusahaan LQ45. Data perilaku investor berbentuk logaritma natural dari volume penjualan selama periode penelitian.

2. Informasi Laba

Variabel informasi laba pada penelitian ini diukur dengan menggunakan laba bersih perusahaan (*net income*). Data mengenai informasi laba akan dijadikan dan disejajarkan dengan variabel lain menggunakan transformasi logaritma natural.

3. Informasi Hutang

Variabel informasi hutang pada penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) yang merupakan perbandingan hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan.

Guna menjawab tujuan penelitian, penulis menggunakan analisis regresi data panel sebagai teknik analisis utama, dengan rumus regresi:

$$PI_{it} = \alpha + \beta IL_{it} + \beta IH + \varepsilon_{it} \dots \dots \dots (1)$$

Dimana PI_{it} adalah perilaku investor i pada saat t , α adalah konstanta, β adalah koefisien variabel independen, IL_{it} adalah informasi laba perusahaan LQ45 pada saat t yang diukur dengan net income, dan IH_{it} adalah informasi laba perusahaan LQ45 pada saat t yang diukur dengan DER..

Hasil dan pembahasan

Analisis Deskriptif

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
In_volume	225	19.26	2.02	5.30	23.10
In_profit	225	25.50	12.56	-28.82	31.12
DER	225	2.06	2.60	0.15	18.19

Sumber: Data dianalisis (2021)

Berdasarkan hasil analisis deskriptif pada Tabel 1. dapat diketahui bahwa variabel DER memiliki data yang bernilai ekstrem. Hal ini terlihat dari nilai standar deviasi yang lebih besar dibandingkan dengan rata-ratanya.

Hasil Penelitian

Uji kesesuaian model digunakan untuk menentukan model yang terbaik pada penelitian ini, maka dilakukan uji kesesuaian model dengan menggunakan tiga jenis pengujian yaitu *Chow test*, *Hausman test*, dan *LM test*.

Tabel 2. Uji Kesesuaian Model

Uji Model	Sig	Hasil	Kesimpulan
Chow	0,00	Fixed	
Hausman	0,37	Random	<i>Random</i>
LM	0,00	Random	

Sumber: Data dianalisis (2021)

Berdasarkan hasil kesimpulan yang tercantum di Tabel 2. Penelitian ini menggunakan *random effect* sebagai model penelitian.

Tabel 3. Analisis Regresi

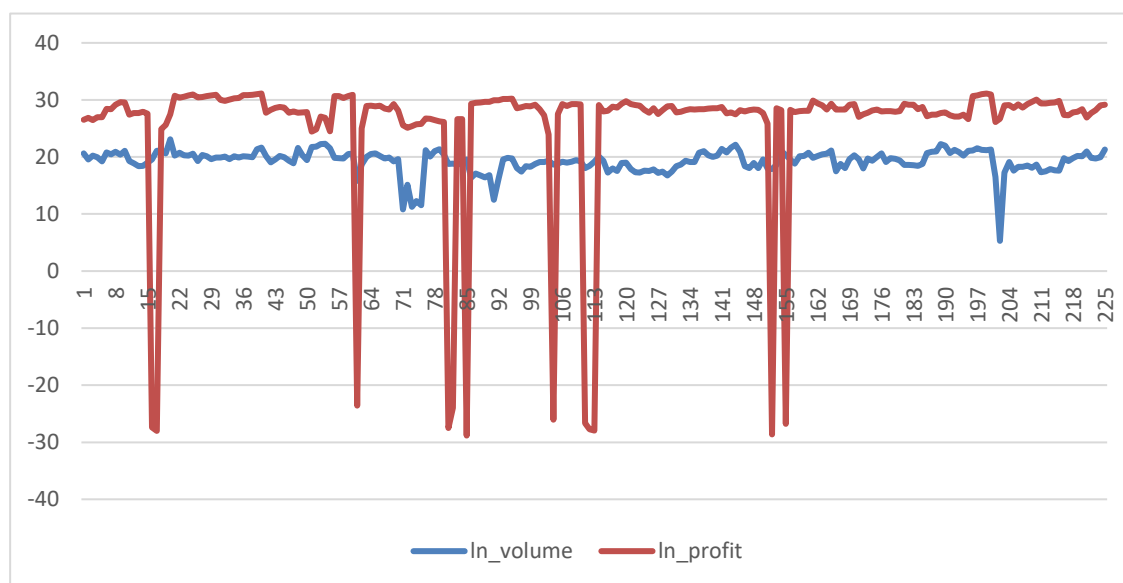
Variables	ln_Volume
ln_profit	0.018** (0.008)
DER	0.018 (0.062)
Constant	18.758*** (0.359)
Observations	225
R-squared	0,027
Number of Perusahaan	45
<i>Standard errors in parentheses</i>	
*** $p < 0.01$, ** $p < 0.05$, * $p < 0.10$	
Sumber: Data dianalisis (2021)	

Berdasarkan hasil pengolahan menggunakan analisis regresi data panel pada Tabel 3. dapat disimpulkan bahwa variabel informasi laba yang diukur dengan *net profit* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap perilaku investor yang diukur dengan volume penjualan saham perusahaan pada tingkat signifikansi 5%. Variabel informasi hutang yang diukur dengan DER tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap perilaku investor yang diukur dengan volume penjualan saham perusahaan.

Pembahasan

Hasil penelitian menemukan bahwa informasi laba memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap informasi laba. Hal ini berarti bahwa ketika perusahaan mengalami kenaikan keuntungan dan mempublikasikannya kepada para calon investor, maka para calon investor tersebut akan merespon dengan melakukan investasi di perusahaan tersebut. Informasi laba yang bersumber dari laporan publikasi perusahaan dapat menjadi sinyal awal bagi investor untuk melakukan pembelian saham pada perusahaan tersebut. Hal ini dapat disebabkan karena informasi laba tersebut dapat menjadi indikator bagi investor untuk menilai dan memprediksi kemungkinan adanya laba bagi perusahaan dan investor di masa depan. Laba dapat didefinisikan sebagai selisih lebih antara pendapatan dengan biaya yang diperoleh oleh perusahaan dari kegiatan operasionalnya selama satu periode. Menurut Harahap (2002) laba adalah kelebihan dari pendapatan dengan biaya yang diperoleh oleh perusahaan. Menurut pengertian tersebut, dapat dipahami bahwa laba diakui perusahaan setelah mengurangi pendapatan yang diperoleh dengan biaya-biaya yang muncul selama operasional perusahaan.

Gambar 1. menunjukkan interaksi antara informasi laba dengan perilaku pembelian investor pada penelitian ini.



Gambar 1. Interaksi Antara Informasi Laba dengan Penjualan Saham

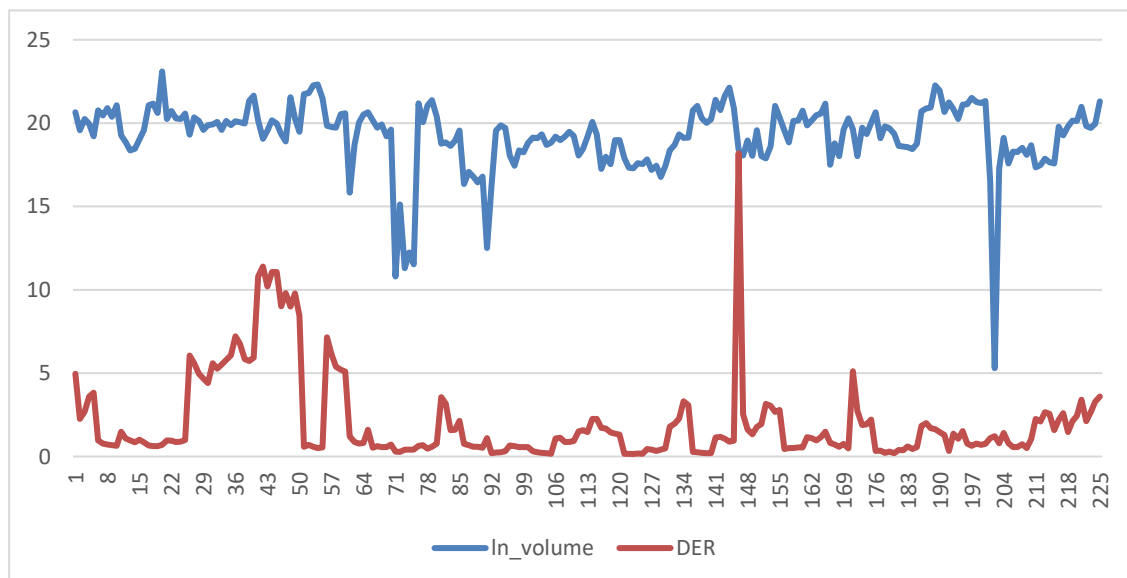
Sumber: Data dianalisis

Pada gambar 1. terlihat jelas bahwa ketika perusahaan mempublikasikan adanya kenaikan laba yang diperoleh, maka hal tersebut langsung direspon secara positif oleh investor dengan melakukan pembelian saham. Temuan penelitian ini sejalan dengan penelitian beberapa penelitian sebelumnya yang juga menemukan bahwa informasi laba akan direspon secara optimis oleh para investor sehingga mereka akan melakukan pembelian saham di perusahaan tersebut (Alwathainani, 2012; Bloomfield et al., 2003; Frieder, 2008; Kaestner, 2006). Lebih lanjut, hasil penelitian ini ditemukan berbeda dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Abarbanell & Bernard (1992), Bernard & Thomas, (1989), dan Bernard & Thomas (1990) yang justru menemukan bahwa para investor dapat berperilaku pesimis terhadap perubahan laba sehingga informasi laba yang ada tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap perilaku investor.

Selanjutnya, hasil kedua yang dapat diperoleh pada penelitian ini yaitu informasi hutang yang diukur dengan DER tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap perilaku investor. Hal ini mengindikasikan bahwa kondisi permodalan perusahaan yang dibentuk dari hutang tidak menjadi pertimbangan penting bagi para investor. Mereka menilai bahwa informasi hutang tersebut tidak memiliki keterkaitan langsung dengan hasil yang mereka akan peroleh (keuntungan atau kerugian), sebab variabel DER hanyalah merupakan indikator yang digunakan oleh perusahaan untuk mengetahui kemampuan permodalan perusahaan untuk melunasi hutangnya. *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang dapat digunakan untuk mengetahui tingkat hutang yang dimiliki oleh perusahaan dengan membandingkan tingkat

hutang tersebut dengan jumlah ekuitas perusahaan. Tingkat hutang yang terlalu tinggi dapat memberikan catatan buruk bagi perusahaan, oleh karena itu tingkat hutang yang masih berada pada batas aman yaitu jika rasio hutang tidaklah melebihi dari 50 persen jumlah ekuitas perusahaan. Menurut Fakhruddin & Hardianto (2001), perusahaan perlu menjaga rasio DER yang dimiliki serendah mungkin agar perusahaan mampu mengantisipasi risiko yang muncul dari hutang tersebut dengan menggunakan modal yang dimiliki. Berdasarkan pemaparan tersebut, dapat dipahami bahwa DER menunjukkan tingkat komposisi modal yang dimiliki oleh perusahaan dengan membandingkan jumlah hutang dengan jumlah ekuitas yang ada. Komposisi modal dan perbandingan antara jumlah hutang dengan ekuitas mengindikasikan tingkat kemampuan perusahaan dalam mengatasi risiko tidak terbayarkannya hutang yang dimiliki oleh perusahaan (Suharli, dalam Ratnawati, 2009). Natarsyah (2000) menjelaskan bahwa rasio DER yang semakin tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan lebih banyak memanfaatkan hutang-hutangnya dalam struktur modal yang dimiliki. Kondisi tersebut menandakan bahwa perusahaan memiliki risiko yang relatif tinggi. Hal yang sama juga dijelaskan oleh Ang (1997) bahwa jika perusahaan memiliki rasio DER yang sangat tinggi, maka perusahaan tersebut juga memiliki risiko yang tinggi pula dan harus mengantisipasi risiko tersebut dengan modal atau ekuitas yang dimiliki jika perusahaan mengalami kerugian.

Interaksi antara informasi hutang yang tergambarkan pada rasio DER dengan penjualan saham dapat dilihat pada Gambar 2.



Gambar 1. Interaksi Antar Variabel

Sumber: Data dianalisis

Berdasarkan gambar 2. dapat terlihat bahwa fluktuasi yang ada pada informasi hutang tidak direspon dengan baik oleh volume penjualan saham. Hal ini mengindikasikan bahwa informasi hutang yang tertera pada DER tidak menjadi pertimbangan utama bagi investor untuk melakukan pembelian saham di perusahaan yang ada di bursa efek.

Menurut Kasmir (2008), rasio DER dapat digunakan untuk mengetahui jumlah hutang yang dimiliki oleh perusahaan dibandingkan dengan jumlah modal yang dimilikinya. Hal tersebut menandakan rasio DER juga menunjukkan jumlah modal yang telah disediakan oleh perusahaan sebagai penjamin hutang tersebut. Sejalan dengan hal tersebut, Brigham & Houston (2001), mengatakan bahwa dengan menggunakan rasio DER, para investor dapat mengetahui kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan modalnya dalam mengatasi risiko yang dapat muncul dari hutang tersebut. Pada praktiknya, jumlah hutang yang dimiliki oleh perusahaan tidak selalu berdampak buruk pada tingkat return yang dimiliki. Hal ini sebagaimana yang telah dijelaskan Supadi & Amin (2016) dalam penelitiannya bahwa bahwa variabel DER tidak memiliki kontribusi terhadap pembentukan *return* perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian ini, dapat disimpulkan bahwa para investor lebih sensitif terhadap informasi laba yang dimiliki oleh perusahaan dibandingkan dengan risiko yang dimiliki oleh perusahaan yang tergambarkan pada rasio DER. Informasi laba yang dipublikasikan oleh perusahaan menjadi daya tarik utama bagi investor dalam berperilaku yaitu apakah melakukan pembelian saham ataukah tidak. Oleh karena itu, investor harus jeli dalam menilai apakah perusahaan telah memberikan informasi yang benar terkait dengan kondisi laba yang diperoleh. Menurut *signaling theory*, terdapat ketidaksamaan informasi yang terdapat antara perusahaan dengan investor. Oleh karena itu, dibutuhkan adanya peran serta dari perusahaan untuk mempublikasikan informasi yang sebenarnya mengenai kondisi perusahaan kepada investor.

Penelitian ini membuktikan bahwa para investor tidak terlalu memperhatikan terhadap risiko yang ada pada perusahaan dengan mengabaikan tingkat hutang yang dimiliki. Ang (1997) menjelaskan bahwa semakin tinggi nilai DER menunjukkan semakin tinggi risiko yang harus ditanggung perusahaan dengan menggunakan modal sendiri apabila perusahaan mengalami kerugian. Oleh karena itu, para investor cenderung bersikap *heuristic* dengan mencari jalan keluar tercepat dalam melakukan investasi akibat adanya keterbatasan dalam pemikirannya (*bounded rationality*) yang mengakibatkan investor berperilaku bias dengan cara bertindak sesuai dengan faktor kebanggaan (Olsen, 2001). Sejalan dengan hal ini, menurut Tversky & Kahneman (1989) para investor dapat bertindak *heuristic* yaitu mencari jalan keluar tercepat (*shortcut*) dalam menentukan pilihan karena memiliki keterbatasan kognitif pada proses analisis laporan publikasi perusahaan. Elster (1999) dan Hirshleifer (2001) juga menganggap bahwa

para investor memiliki kecenderungan *heuristic* pada proses penentuan kebijakan investasi. Selanjutnya pada penelitian yang dilakukan oleh Slovic, Finucane, Peters, & MacGregor (2004) bahwa para investor tidak dapat menghindari adanya risiko pada kegiatan investasi karena investor tidak memahami bahaya dan risiko apa yang mengancam.

Kesimpulan

Hasil penelitian menemukan bahwa variabel informasi laba yang diukur dengan net profit memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap perilaku investor yang diukur dengan volume penjualan saham perusahaan pada tingkat signifikansi 5%. Variabel informasi hutang yang diukur dengan DER tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap perilaku investor yang diukur dengan volume penjualan saham perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa para investor lebih sensitif terhadap informasi laba yang dimiliki oleh perusahaan dibandingkan dengan risiko yang dimiliki oleh perusahaan yang tergambarkan pada rasio DER.

Implikasi yang dapat diberikan oleh penelitian ini yaitu perusahaan dapat melakukan publikasi informasi yang penting secara berkala kepada investor melalui laporan keuangan rutin bulanan. Informasi mengenai laba penting untuk dipublikasikan secara riil. Hal ini mengingatkan bahwa informasi laba menjadi salah satu pertimbangan bagi para investor untuk melakukan pembelian saham.

Referensi

- Abarbanell, J. S., & Bernard, V. L. (1992). Tests of Analysts' Overreaction/Underreaction to Earnings Information as an Explanation for Anomalous Stock Price Behavior. *The Journal of Finance*, 47(3), 1181–1207. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1992.tb04010.x>
- Alwathainani, A. M. (2012). Market Reaction to an Earnings Shock: A Test of the Conservatism Effect. *CAAA Annual Conference*.
- Ang, R. (1997). *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Mediasoft Indonesia.
- Bernard, V. L., & Thomas, J. K. (1989). Post-Earnings-Announcement Drift: Delayed Price Response or Risk Premium? *Journal of Accounting Research*, 27, 1. <https://doi.org/10.2307/2491062>
- Bernard, V. L., & Thomas, J. K. (1990). Evidence that stock prices do not fully reflect the implications of current earnings for future earnings. *Journal of Accounting and Economics*, 13(4), 305–340. [https://doi.org/10.1016/0165-4101\(90\)90008-R](https://doi.org/10.1016/0165-4101(90)90008-R)
- Bloomfield, R. J., Libby, R., & Nelson, M. W. (2003). Do Investors Overrely on Old Elements of the Earnings Time Series?*. *Contemporary Accounting Research*, 20(1), 1–31. <https://doi.org/10.1506/N8T8-9QR7-YUCX-91X2>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2001). *Manajemen Keuangan*. Erlangga.

- Elster, J. (1999). *Alchemies of the Mind: Rationality and the Emotions*. Cambridge University Press.
- Fakhrudin, S., & Hardianto. (2001). *Perangkat dan Model Analisis Investasi di Pasar Modal, Buku 1*. PT. Alex Media Komputindo.
- Farichah, F. (2018). Analisis pengaruh informasi laba terhadap perilaku investor di pasar sekunder. *Jurnal Akuntansi*, 22(1), 138–150. <https://doi.org/10.24912/ja.v22i1.327>
- Frieder, L. (2008). Investor and price response to patterns in earnings surprises. *Journal of Financial Markets*, 11(3), 259–283. <https://doi.org/10.1016/j.finmar.2008.02.001>
- Harahap, S. S. (2002). *Teori Akuntansi Laporan Keuangan*. Bumi Aksara.
- Hartono, J. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi Ketujuh*. Yogyakarta: Bpfe.
- Hirshleifer, D. (2001). Investor Psychology and Asset Pricing. *The Journal of Finance*, 56(4), 1533–1597. <https://doi.org/10.1111/0022-1082.00379>
- Kaestner, M. (2006). Anomalous Price Behavior Following Earnings Surprises: Does Representativeness Cause Overreaction? *Finance*, 27(2), 5. <https://doi.org/10.3917/fina.272.0005>
- Kasmir. (2008). *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya (Revisi)*. PT. Raja Grafindo Persada.
- Natarsyah, S. (2000). Analisis Pengaruh Beberapa Faktor Fundamental dan Risiko Sistemik Terhadap Return Saham (Industri Barang Konsumsi yang Go Public di Pasar Modal Indonesia). *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Indonesia*, 15(3), 294–312.
- Oliveira, J. da C. T. de, & Taques, F. H. (2016). Relation between Share Price and Financial Indicators in The Brazilian Stock Market. *ACRN Oxford Journal of Finance and Risk Perspectives*, 5(3), 30–45.
- Olsen, R. A. (2001). Behavioral Finance as Science: Implications From the Research of Paul Slovic. *Journal of Psychology and Financial Markets*, 2(3), 157–159. https://doi.org/10.1207/S15327760JPFM0203_5
- Ratnawati, R. R. S. (2009). Analisis Pengaruh ROE, DER, PBV, EPS dan Risiko Sistemik Terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Listed di Bursa Efek Indonesia Periode 2003 s.d 2007). *Jurnal Bisnis Strategi*, 18(2), 118–139. <https://doi.org/10.14710/jbs.18.2.118-139>
- Simon, H. A. (1956). Rational choice and the structure of the environment. *Psychological Review*, 63(2), 129–138. <https://doi.org/10.1037/h0042769>
- Slovic, P., Finucane, M. L., Peters, E., & MacGregor, D. G. (2004). Risk as Analysis and Risk as Feelings: Some Thoughts about Affect, Reason, Risk, and Rationality. *Risk Analysis*, 24(2), 311–322. <https://doi.org/10.1111/j.0272-4332.2004.00433.x>

- Supadi, D. B. P., & Amin, M. N. (2016). Pengaruh Faktor Fundamental Dan Risiko Sistematis Terhadap Return Saham Syariah. *Media Riset Akuntansi, Auditing Dan Informasi*, 12(1), 23. <https://doi.org/10.25105/mraai.v12i1.581>
- Suryanto, T. (2015). Implementation of fair value accounting on agency problem contract Mudharaba in Islamic Finance. *International Journal of Economic Perspectives*, 9(4), 94–102.
- Tversky, A., & Kahneman, D. (1974). Judgment under Uncertainty: Heuristics and Biases. *Science*, 185(4157), 1124–1131. <https://doi.org/10.1126/science.185.4157.1124>
- Tversky, A., & Kahneman, D. (1989). Rational choice and the framing of decisions. In *Multiple criteria decision making and risk analysis using microcomputers* (pp. 81–126). Springer.
- Yeung, P. E. (2009). Uncertainty and Expectation Revisions after Earnings Announcements. *Contemporary Accounting Research*, 26(1), 273–301. <https://doi.org/10.1506/car.26.1.10>