

**Analisis Pengaruh Kualitas Akrual (*Accruals Quality*) Terhadap  
Sinkronitas Harga Saham (*Stock Price Synchronicity*): Studi Empiris pada  
Bursa Efek Indonesia**

**WILLIAM SUGANDA\***

**FIRMAN SYARIF**

*Universitas Sumatera Utara*

**Abstract:** *The purpose of this study is to comprehend whether the quality of earnings in financial report, focused on accruals quality, affects the level of firm-specific information being impounded by the investors in making capital allocation decision, measured by stock price synchronicity. Accruals quality is also decomposes into innate accruals quality component and discretionary accruals quality component and distinguishing their effect on stock price synchronicity. The observations used for this study are 90 firm-years from companies listed in Indonesia Stock Exchange at agriculture sector, infrastructure, utilities, and transportation sector, basic industry and chemicals sector, and miscellaneous industry sector for the years 2011 and 2012. The results of this study show that accruals quality has significant negative effect on stock price synchronicity. This finding implicate that accruals quality is important factor for investors in impounding more or less firm-specific information in stocks market decision making. The higher (lower) the accruals quality, the more (less) firm-specific information reflected on stock price. This study also finds that the impact of innate accruals quality is more significant than the discretionary accruals quality component.*

**Keywords:** *accruals quality, discretionary accruals quality, innate accruals quality, firm-specific information, stock price synchronicity*

---

\* Alamat korespondensi: williamsuganda93@gmail.com

**Abstrak:** Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memahami apakah kualitas dari laba pada laporan keuangan, fokus pada kualitas akrual, mempengaruhi tingkat dari informasi spesifik perusahaan yang dihargai oleh investor dalam mengambil keputusan alokasi modal, diukur dari sinkronitas harga saham. Kualitas akrual juga dikomposisi menjadi komponen kualitas akrual innate dan komponen kualitas akrual discretionary dan mencari perbedaan efek dari kedua faktor kualitas akrual ini terhadap sinkronitas harga saham. Observasi penelitian ini adalah 90 firm-years dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada sektor agrikultur, sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi, sektor industri dasar dan kimia, dan sektor aneka industri untuk tahun 2011 dan 2012. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kualitas akrual memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap sinkronitas harga saham. Hal ini mengimplikasikan bahwa kualitas akrual adalah faktor penting bagi investor dalam menghargai banyak atau sedikitnya informasi spesifik perusahaan pada pengambilan keputusan di pasar modal. Semakin tinggi (rendah) kualitas akrual, semakin banyak (sedikit) informasi spesifik perusahaan yang tercerminkan pada harga saham. Penelitian ini juga menemukan bahwa dampak dari kualitas akrual innate lebih signifikan dibandingkan komponen kualitas akrual discretionary.

**Kata kunci:** kualitas akrual, kualitas akrual discretionary, kualitas akrual innate, informasi spesifik perusahaan, sinkronitas harga saham

## 1. Pendahuluan

Laporan keuangan merupakan sumber informasi utama untuk menilai kinerja perusahaan yang dijalankan oleh manajemen dalam mengelola sumber daya yang ada pada perusahaan pada suatu periode dan juga sebagai sarana penyampaian pertanggungjawaban dari manajemen tersebut. Lebih lanjut, dalam *Conceptual Framework for Financial Reporting* (IASB, 2010) dinyatakan bahwa tujuan dari pelaporan keuangan bertujuan umum adalah untuk menyediakan informasi finansial dari suatu entitas pelaporan yang berguna bagi investor, pemegang, dan kreditor yang telah ada dan yang potensial dalam pengambilan keputusan mengenai penyediaan sumber daya pada entitas.

Informasi yang sering digunakan untuk pengambilan keputusan adalah laba perusahaan (*earnings*) dan arus kas (*cash flows*). Dechow (1994) menyatakan bahwa *earnings* lebih berhubungan dengan *returns* saham dibandingkan arus kas realisasi karena adanya akrual pada *earnings* yang dapat memitigasi masalah *timing* dan *matching* pada laporan keuangan dibanding arus kas realisasi. Namun, dalam akuntansi akrual sendiri terdapat estimasi, asumsi, dan pilihan-pilihan alternatif kebijakan akuntansi yang dapat ditentukan oleh pertimbangan manajemen perusahaan. Hal ini menyebabkan kemungkinan terjadinya kesalahan dalam penetapan estimasi dan asumsi dan manipulasi terhadap

*earnings* yang dilakukan oleh manajemen perusahaan. Oleh karena itu, diperlukan sebuah pengukuran untuk menilai kualitas akrual pada laporan laba (*earnings*) perusahaan.

Kualitas akrual (*accruals quality*) merupakan salah satu proksi yang digunakan dalam mengukur kualitas laba (*earnings quality*). Definisi kualitas laba secara umum oleh para ahli adalah bagaimana komponen-komponen pada laba (*earnings*) dapat memberikan informasi yang representatif dan relevan bagi para pengambil keputusan dalam membuat keputusan yang tepat di masa yang akan datang (Lev, 1989; Sloan, 1996; Penman and Zhang, 2002; Schipper dan Vincent, 2003; Dechow et al., 2010). Kualitas akrual mengukur tingkat kesalahan (*error*) pada penggunaan akrual pada laba perusahaan. Komponen akrual menjadi penting untuk diukur karena komponen akrual juga memiliki unsur estimasi *future cash flows*, *deferral* dari arus kas masa lalu, alokasi dan valuasi, yang semuanya memiliki tingkat subjektivitas yang tinggi (Richardson et al., 2005).

Francis et al. (2005) membagi kualitas akrual menjadi dua komponen, yaitu faktor *innate accruals* dan faktor *discretionary accruals*. *Innate accruals* atau *non-discretionary accruals* merupakan akrual yang berasal dari fundamental bisnis perusahaan seperti model bisnis perusahaan, lingkungan operasi perusahaan, kondisi perekonomian, dsb. *Discretionary accruals* berasal dari insentif manajemen misalnya manipulasi laba, menyembunyikan kerugian, mencapai target tertentu, dsb. *Discretionary accruals* memberikan keleluasaan dan fleksibilitas bagi manajemen untuk mengatur atau memanipulasi tingkat akrual perusahaan melalui pertimbangannya baik untuk kepentingan perusahaan maupun pribadi.

Informasi yang berkualitas bagi investor di pasar modal sangat dibutuhkan agar dapat membedakan antara investasi yang baik dan yang buruk sehingga terjadi alokasi sumber daya yang efisien. Pergerakan harga saham di pasar modal bergantung pada jumlah relatif dari informasi *firm-specific* dan informasi *market-specific* (Roll, 1988; Morck et al., 2000). Tingkat informasi *firm-specific* atau *market-specific* yang ter-impound dalam harga saham (*Price Synchronicity*) diukur dari  $R^2$  dari *market pricing model*. Pasar modal dengan alokasi modal yang baik adalah yang memberi harga (*impound*) lebih untuk informasi *firm-specific* pada harga saham individual – yang berarti memiliki sinkronitas harga saham yang lebih kecil (Wurgler, 2000).

Durnev et al. (2004) menemukan dalam penelitiannya bahwa pada negara dengan perekonomian transisi terdapat sinkronitas harga yang tinggi diantara harga saham. Sinkronitas harga saham yang tinggi tersebut mengindikasikan misalokasi modal dan dapat berakibat pada perlambatan pertumbuhan ekonomi serta menghambat pertumbuhan produktivitas. Kondisi negara dengan perekonomian transisi banyak dijumpai pada negara berkembang seperti Indonesia.

Hasan et al. (2013) dalam studinya terhadap kondisi di negara China, yang menjadi contoh *emerging market*, menyebutkan bahwa dibutuhkan keterbukaan politik, penegakan hukum, dan perlindungan terhadap investor untuk mengurangi tingkat sinkronitas harga saham. Leuz et al. (2003) dalam penelitiannya mengenai *earnings management* dan perlindungan investor pada 31 negara menemukan bahwa Indonesia merupakan negara peringkat kedua dengan tingkat keterjadian *earnings management* tertinggi diantara negara ASEAN dan yang terburuk dari segi *legal enforcement* diantara seluruh negara sampel.

Dari segala pemaparan diatas, maka penelitian ini akan berfokus kepada permasalahan apakah kualitas akrual berpengaruh terhadap sinkronitas harga saham di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini juga mendekomposisi kualitas akrual menjadi komponen kualitas *innate* dan komponen kualitas akrual *discretionary* untuk kemudian diuji pengaruhnya serta perbedaan pengaruh keduanya terhadap sinkronitas harga saham. Penelitian ini akan banyak mengaju pada penelitian yang dilakukan oleh Johnston (2009) dalam model penelitian yang akan dilakukan.

## **2. Kerangka Teoritis dan Pengembangan Hipotesis**

### *2.1 Kualitas Akrual*

Akuntansi berbasis akrual merupakan salah satu asumsi dasar dalam penyusunan laporan keuangan. Akuntansi berbasis akrual berarti pencatatan transaksi keuangan sebuah entitas pelaporan adalah pada saat transaksi tersebut terjadi dan bukan hanya ketika transaksi melibatkan pengeluaran dan pemasukan kas atau setara kas. Hal ini dapat meningkatkan relevansi informasi laporan keuangan karena mengurangi dampak dari permasalahan *timing* dan *matching*.

*Earnings* yang disusun secara akrual sebenarnya dapat menunjukkan implikasi ekonomi dari transaksi dan kejadian yang ada. Akan tetapi, dalam penyusunannya, *earnings* pada akuntansi berbasis akrual tidak terlepas dari estimasi, asumsi, dan pilihan kebijakan akuntansi yang ditentukan oleh pertimbangan manajemen entitas.

Keleluasaan yang dimiliki manajemen dalam pemilihan akrual dapat menyebabkan distorsi pada kegunaan dan kualitas dari *earnings*. Pihak manajemen dalam penentuan akrual bisa saja melakukan kesalahan (*error*) perhitungan dari pemilihan estimasi, asumsi dan kebijakan akuntansi karena adanya keterbatasan tertentu. Fleksibilitas yang dimiliki manajemen ini juga dapat secara sengaja dimanfaatkan oleh manajemen untuk melakukan manipulasi terhadap *earnings* (*earnings management*) karena adanya motif dan insentif tertentu dari manajemen tersebut. Oleh karena itu, dibutuhkan suatu pengukuran terhadap kualitas akrual laporan keuangan entitas.

## 2.2 *Kualitas Akrual Innate dan Kualitas Akrual Discretionary*

Francis et al. (2005) menyatakan bahwa kualitas akrual dapat dibedakan menjadi dua faktor, yaitu komponen kualitas akrual *innate* dan komponen kualitas akrual *discretionary*. *Innate accruals quality* merupakan akrual yang dipengaruhi atau diakibatkan oleh jenis bisnis perusahaan, operasi perusahaan, dan fundamental ekonomi. *Discretionary accruals quality* adalah akrual yang merupakan subjek kewenangan atau keleluasaan dari pilihan manajemen (*management discretion*) dan merefleksikan dasar dari kebijakan dalam praktik akuntansi akrual perusahaan.

Akrual yang terjadi karena adanya *managerial discretion* memiliki dua implikasi. Pertama, melalui keleluasaan yang dimilikinya tersebut manajemen bisa meningkatkan keinformatifan dari *earnings* dengan cara membuka informasi *private* perusahaan sehingga *earnings* dapat merefleksikan performa perusahaan yang dapat diandalkan dan memiliki ketepatan waktu (Guay et al. 1996) dan menjadi sarana *signaling* dari nilai perusahaan kepada investor. Kedua, adanya keleluasaan ini menyebabkan manajer yang memiliki motivasi dan insentif tertentu memanfaatkan akrual secara oportunistik sehingga menyebabkan distorsi pada pelaporan *earnings*.

## 2.3 *Sinkronitas Harga Saham (Stock Price Synchronicity)*

Piotroski dan Roulstone (2004) mendefinisikan *stock return synchronicity* adalah sejauh mana *returns* pasar dan industri menjelaskan *returns* saham pada level perusahaan (*firm-level*). Sinkronitas

harga menunjukkan jumlah relatif dari informasi *firm-specific* versus informasi *market* dan *industry-specific* yang mempengaruhi harga saham selama tahun fiskal. Sinkronitas ini diukur dengan melihat transformasi logaritmik  $R^2$  dari suatu *market pricing model*. Semakin rendah (tinggi) sinkronitas harga saham (*stock price synchronicity*) /  $R^2$  menunjukkan semakin banyak (sedikit) informasi *firm-specific* yang ter-*impound* pada harga saham.

Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan bahwa terdapat hubungan antara sinkronitas harga saham dengan efisiensi alokasi modal. Morck et al. (2000) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa *returns* saham lebih sinkron di negara ekonomi berkembang dibanding negara maju. Pasar modal di negara berkembang dianggap kurang berfungsi sebagai prosesor informasi dan kurang efisien dibanding negara maju. Wurgler (2000) menemukan bahwa negara dengan pasar modal yang menghargai informasi spesifik perusahaan pada harga saham (sinkronitas harga saham rendah) menunjukkan alokasi modal yang baik karena investor akan terbantu dalam menentukan saham yang baik dan yang buruk.

Durnev et al. (2003) menunjukkan perusahaan atau industri dengan  $R^2$  dari *market pricing model* yang rendah memiliki asosiasi yang tinggi antara *current returns* dan *future earnings*. Hal ini mengindikasikan terdapat banyak informasi dari *future earnings* yang diprediksi dari *current returns*. *Current returns* sendiri dihasilkan dari informasi laba perusahaan saat ini (*current earnings*).

#### 2.4 Keterkaitan Kualitas Akrua dan Sinkronitas Harga Saham

Harga saham di pasar modal sangat tergantung pada informasi yang dimiliki dan dikumpulkan oleh pelaku pasar serta bagaimana mereka menginterpretasikan informasi tersebut. Informasi ini dapat berupa informasi *firm-specific*, informasi *market-specific*, maupun informasi *industry-specific*. Jika lebih banyak informasi spesifik perusahaan yang masuk ke dalam harga saham, maka sinkronitas harga saham akan rendah dan jika lebih banyak informasi spesifik pasar atau industri yang masuk, maka sinkronitas harga saham akan tinggi.

Laba (*earnings*) sendiri merupakan salah satu sumber utama dari informasi spesifik perusahaan. Laba (*earnings*) merupakan cerminan dari kinerja dan pertanggungjawaban manajemen dalam mengelola perusahaan. *Earnings* juga merupakan sumber informasi yang baik mengenai prediksi *future cash flow* dan kondisi perusahaan di masa yang akan datang.

Namun, laba yang disusun secara akrual yang berdasarkan asumsi, estimasi, dan pilihan atas kebijakan akuntansi sangat rentan akan kesalahan (*error*). Kesalahan (*errors*) ini dapat disebabkan oleh kondisi operasional, model bisnis, kondisi perekonomian, dan faktor diskresioner subjektif yang dimiliki oleh manajemen. Karena adanya *errors* ini maka diperlukan pengukuran dari kualitas akrual.

Johnston (2009) mengatakan bahwa kualitas akrual dapat menaikkan ataupun menurunkan sinkronitas harga saham. Kualitas akrual tinggi atau yang meningkat (*errors* yang rendah) akan mengindikasikan keandalan atau presisi informasi *firm-specific* yang tinggi yang akan mengakibatkan meningkatnya kegunaan dari informasi tersebut dan menurunkan resiko informasi dan beta ( $\beta$ ) dari *market pricing* akan menurun. Akibatnya, peningkatan kualitas akrual akan menyebabkan informasi *firm-specific* lebih banyak di-*impound* dalam harga saham, sehingga sinkronitas harga saham akan menurun (pengaruh negatif).

Kualitas akrual juga dianggap dapat menaikkan sinkronitas harga saham karena kualitas akrual akan baik akan mengurangi asimetri informasi diantara para investor (Bhattacharya et al., 2013). Asimetri informasi yang rendah menyebabkan interpretasi *informasi firm-specific* akan sama kuatnya diantara para pelaku pasar, sehingga tidak ada yang bisa mengambil keuntungan berdagang berdasarkan informasi tersebut. Hal ini akan mengakibatkan informasi spesifik pasar akan lebih banyak digunakan oleh pelaku pasar dan sinkronitas harga saham meningkat (hubungan positif). Namun, Johnston (2009) berasumsi bahwa efek presisi informasi akan lebih berpengaruh daripada efek asimetri informasi, maka diprediksi akan terdapat pengaruh negatif dari kualitas akrual terhadap sinkronitas harga saham.

**H1.** *Kualitas akrual berpengaruh negatif terhadap sinkronitas harga saham*

## 2.5 Keterkaitan Komponen Kualitas Akrual *Innate* dan *Discretionary* dan Sinkronitas Harga Saham

Komponen kualitas akrual *innate* yang berasal dari faktor-faktor fundamental perusahaan, seperti lingkungan operasi, model bisnis perusahaan, dan kondisi perekonomian, dianggap berasal dari penyebab yang dapat diketahui dengan jelas serta tidak berada dalam kendali manajemen. Kualitas akrual *innate* akan memiliki efek yang sama dengan kualitas akrual secara komprehensif. Ketika kualitas akrual komponen *innate* meningkat, ketidakpastian informasi dari laba akan berkurang dan

investor akan mengandal informasi dari perusahaan dalam pengambilan keputusannya. Komponen kualitas akrual *innate* juga akan kurang terdampak dengan efek *off-setting* dari asimetri informasi dibanding total kualitas akrual.

## **H2.** *Komponen kualitas akrual innate berpengaruh negatif terhadap sinkronitas harga saham*

Dari segi komponen kualitas akrual *discretionary*, dimana manajemen memiliki wewenang luas di dalamnya, terdapat dua kemungkinan yang mungkin terjadi, yaitu penggunaan *discretionary* untuk mengungkapkan informasi pada investor dan penggunaan *discretionary* secara oportunistik oleh manajemen karena adanya kepentingan pribadi dan insentif tertentu (Bernard dan Skinner, 1996; Guay et al., 1996). Dari dua kemungkinan ini maka diasumsikan akan terdapat beragam efek dari kualitas akrual terhadap sinkronitas harga.

Johnston (2009) mengatakan jika komponen akrual diskresioner dimanfaatkan secara oportunistik dan pasar mengetahuinya, kualitas akrual akan diabaikan investor sehingga tidak akan berdampak pada sinkronitas harga saham. Jika manajemen menggunakan diskresioner yang dimilikinya secara oportunistik dan pasar tidak mengetahuinya, maka kualitas akrual *discretionary* akan memiliki efek yang sama dengan kualitas akrual *innate*. Dan apabila *discretionary accruals* digunakan oleh manajemen untuk mengungkapkan informasi privat dan kinerja aktual perusahaan ke pasar, maka yang terjadi adalah asimetri informasi diantara investor akan berkurang dan akibatnya kualitas akrual komponen *discretionary* yang meningkat akan berpengaruh positif terhadap sinkronitas harga saham.

## **H3.** *Komponen kualitas akrual discretionary berpengaruh terhadap sinkronitas harga saham*

Penelitian ini juga menguji perbedaan signifikansi dari komponen kualitas akrual *innate* dan komponen kualitas akrual *discretionary* pada pengaruh kualitas akrual terhadap sinkronitas harga saham. Healy, 1996 (dalam Triningtyas dan Siregar, 2014) menyatakan komponen akrual *discretionary* memiliki *offset effect* terhadap resiko informasi. Sebagian manajemen dianggap akan memanfaatkan *discretionary* yang dimilikinya secara oportunistik sedangkan pada lain kesempatan

ataupun oleh manajemen lainnya akan memanfaatkan diskresioner untuk mengungkapkan informasi privat dan kinerja aktual perusahaan.

Efek yang ditimbulkan ini akan saling menyeimbangkan dalam pengaruhnya terhadap sinkronitas harga saham dan tidak ada efek yang lebih dominan. Oleh karena itu, diekspektasikan bahwa komponen kualitas akrual *innate* yang tidak memiliki *offset effect* lebih signifikan daripada komponen kualitas akrual *discretionary* pada pengaruh kualitas akrual terhadap sinkronitas harga saham.

**H4.** *Komponen kualitas akrual innate akan lebih signifikan dibanding komponen kualitas akrual discretionary dalam pengaruh kualitas akrual terhadap sinkronitas harga saham*

### **3. Metode Penelitian**

#### *3.1 Data dan Sampel Penelitian*

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data yang diperlukan dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berupa laporan keuangan perusahaan, laporan tahunan perusahaan, data harga penutupan saham mingguan perusahaan, dan data harga saham mingguan pasar selama periode yang dibutuhkan dalam pengamatan.

Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada sektor agrikultur, sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi, sektor industri dasar dan kimia, dan sektor aneka industri untuk periode 2011 dan 2012. Untuk memperoleh sampel yang representatif maka penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*.

Adapun kriteria-kriteria penentuan sampel adalah sebagai berikut: (1) Sampel merupakan perusahaan publik yang pernah tergolongkan sebagai emiten pada sektor agrikultural, sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi, sektor industri dasar dan kimia, dan sektor aneka industri di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011 dan 2012. (2) Sampel merupakan perusahaan yang tidak mengalami *delisting* dari Bursa Efek Indonesia selama periode 2011 dan 2012. (3) Sampel diperoleh laporan keuangan tahunan dan komponen penelitian lainnya yang diperlukan dalam mengukur variabel penelitian lengkap dari tahun 2008-2013. Kriteria ini dikarenakan untuk menghitung variabel kualitas akrual dibutuhkan data keuangan 3 tahun ( $t-2$  sampai  $t$ ) dan tambahan 2 tahun untuk

menghitung *cash flow from operations* ( $t+1$ ,  $t$ , dan  $t-1$ ). (4) Sampel dalam laporan keuangannya menggunakan mata uang Rupiah dan tidak menggunakan mata uang asing. (5) Dalam pemilihan observasi penelitian, perusahaan sampel harus memiliki harga saham mingguan lengkap dari periode 1 April 2011 - 31 Maret 2012 untuk pengukuran sinkronitas harga saham tahun 2011 dan 1 April 2012 – 31 Maret 2013 untuk pengukuran sinkronitas harga saham tahun 2012 (minimal 40 minggu untuk masing-masing tahun). Diawalnya pengambilan data harga saham dimulai dari tanggal 1 April karena pada umumnya perusahaan baru mempublikasikan laporan keuangannya pada tanggal tersebut.

Tabel 1. Pemilihan Sampel

Kriteria	Jumlah
Perusahaan pada sektor yang diteliti	161
Mengalami <i>delisting</i> selama periode diteliti	(2)
Tidak diperoleh data keuangan lengkap dalam periode yang dibutuhkan	(89)
Perusahaan dengan denominasi selain Rupiah	(18)
<b>Jumlah perusahaan yang menjadi sampel penelitian</b>	<b>52</b>
Jumlah observasi	104
Observasi tanpa data harga saham aktif min. 40 minggu dalam 1 tahun	(14)
<b>Jumlah Observasi pada penelitian</b>	<b>90</b>

### 3.2 Definisi dan Operasional Variabel

Variabel independen penelitian ini adalah kualitas akrual, kualitas akrual *innate*, dan kualitas akrual *discretionary*. Kualitas akrual (*Accruals Quality*) adalah salah satu ukuran dalam mengukur kualitas laba (*earnings quality*) yang dilihat dari perspektif akrual perusahaan yang diukur dari besarnya tingkat *error* pada akrual perusahaan. Untuk mengukur kualitas akrual dalam penelitian ini menggunakan model Dechow dan Dichev (2002) yang dimodifikasi oleh McNichols (2002).

Model Dechow dan Dichev (2002) yang dimodifikasi oleh McNichols (2002) menyatakan total akrual modal kerja merupakan pemetaan dari arus kas masa lalu, masa sekarang, dan masa depan, serta pengaruh dari tingkat pendapatan/ penjualan dan *Property, Plant, dan Equipment* (PPE). Nilai residual (*error*) dari model ini menjadi ukuran dari kualitas akrual, dimana nilai *error* yang tinggi menunjukkan kualitas akrual yang buruk dan nilai *error* yang rendah menunjukkan kualitas akrual yang baik. Model regresi yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$\Delta WC_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 CFO_{i,t-1} + \beta_2 CFO_{i,t} + \beta_3 CFO_{i,t+1} + \beta_4 \Delta REV_{i,t} + \beta_5 PPE_{i,t} + e_{i,t} \dots \dots \dots (1)$$

di mana:

$\Delta WC_{i,t}$  = Perubahan modal kerja akrual (*working capital accrual*) perusahaan *i* pada tahun *t* yang definisikan sebagai perubahan asset lancar non-kas dikurangi liabilitas jangka pendek diluar bagian lancar liabilitas jangka panjang

$CFO_{i,t}$  = *Cash flow from operations* dari perusahaan *i* pada tahun *t*

$\Delta REV_{i,t}$  = Perubahan jumlah *sales* dari perusahaan *i* pada tahun *t*

$PPE_{i,t}$  = *Gross property, plant, and equipment* dari perusahaan *i* pada tahun *t* (seluruh variabel dibagi rata-rata total aset)

Variabel Kualitas Akrual (**AQ**) pada model utama hipotesis penelitian adalah standar deviasi dari nilai residual (*error*) persamaan (1). Untuk memastikan kualitas akrual dapat dinilai dengan baik, maka standar deviasi dari residual regresi persamaan (1) untuk perusahaan *i* akan diperoleh dari t-2 sampai t.

Kualitas Akrual *Innate* adalah komponen kualitas akrual yang berasal dari faktor fundamental perusahaan seperti jenis bisnis, kondisi ekonomi, dan lingkungan ekonomi perusahaan. Diukur dari *predicted value* (ukuran perusahaan, standar deviasi pendapatan/penjualan, standar deviasi arus kas, siklus operasi, dan keterjadian laba negatif) dari regresi model yang dikembangkan Francis et al. (2005).

Kualitas akrual *discretionary* adalah komponen kualitas akrual yang berasal dari kewenangan dan fleksibilitas yang dimiliki manajemen dalam menentukan asumsi, estimasi, dan kebijakan akuntansi perusahaan. Diukur dari *residual value* dari regresi model yang dikembangkan oleh Francis et al. (2005).

Model regresi yang digunakan untuk mengukur kualitas akrual *innate* dan *discretionary* adalah sebagai berikut:

$$AQ_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 SIZE_{i,t} + \beta_2 \sigma CFO_{i,t} + \beta_3 \sigma SALES_{i,t} + \beta_4 OPCY_{i,t} + \beta_5 NEG_{i,t} + e_{i,t} \dots \dots \dots (2)$$

di mana:

- $AQ_{i,t}$  = Standar deviasi *firm-specific* dari residual persamaan (1) selama  $t-2$  sampai  $t$
- $SIZE_{i,t}$  = Ukuran perusahaan yang dihitung dari logaritma total aset
- $\sigma CFO_{i,t}$  = Standar deviasi dari *cash flow from operations* yang dibagi rata-rata total aset yang dihitung selama  $t-2$  sampai  $t$
- $\sigma SALES_{i,t}$  = Standar deviasi dari *sales* yang dibagi rata-rata total aset yang dihitung selama  $t-2$  sampai  $t$
- $OPCY_{i,t}$  = Siklus operasi yang dihitung dari logaritma penjumlahan *days of account receivables* dan *days of inventory*
- $NEG_{i,t}$  = Jumlah tahun dimana terjadi pendapatan yang negatif ( $NIBE < 0$ ) selama  $t-2$  sampai  $t$

Variabel dependen dari penelitian ini adalah sinkronitas harga saham. Sinkronitas harga saham adalah sebuah ukuran yang menunjukkan manakah diantara informasi spesifik perusahaan, informasi spesifik pasar, dan informasi spesifik industri yang lebih berpengaruh pada pergerakan harga saham suatu perusahaan di pasar modal. Diukur dari transformasi logit  $R^2$  dari regresi model *market pricing*.

Dalam mengukur sinkronitas harga saham penelitian ini pertama-tama dilakukan regresi menggunakan model:

$$RET_{i,w} = \beta_0 + \beta_1 MKTRET_{i,w} + \beta_2 MKTRET_{i,w-1} + e_{i,w} \dots \dots \dots (3)$$

di mana:

- $RET_{i,w}$  = *Compound return* perusahaan  $i$  pada minggu  $w$
- $MKTRET_{i,w}$  = *Compound return* mingguan dari indeks pasar

Untuk persamaan (3) perhitungan dilakukan untuk periode berakhir 12 bulan pada saat *earnings* diumumkan. Nilai  $R^2$  yang tinggi atau hampir mendekati 1 menunjukkan tingkat sinkronitas harga saham yang tinggi, sedangkan jika nilai  $R^2$  semakin kecil maka mengimplikasikan berkurangnya tingkat sinkronitas harga saham.

Kemudian mengikuti penelitian dari Piotroski dan Roulstone (2004) dan Johnston (2009), maka dilakukan transformasi logaritma dari  $R^2$  dari persamaan (3), yang terikat diantara angka 0 dan 1,

menjadi nilai variabel yang tidak terikat untuk mendefinisikan variabel sinkronitas harga saham (*SYNC*).

$$SYNC_{i,t} = \log (R^2_{i,t} / 1 - R^2_{i,t}) \dots\dots\dots (4)$$

Variabel kontrol adalah variabel yang dikendalikan atau dibuat konstan sehingga pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen tidak dipengaruhi oleh faktor luar yang tidak diteliti (Sugiyono, 2010). Variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

a. Resiko idiosinkratik (*Idiosyncratic Risk*)

Menurut penelitian Teoh et al. (2007) dan Rajgopal dan Venkatachalam (2008) terdapat pengaruh negatif antara resiko idiosinkratik (disebut juga *noise*) dengan sinkronitas harga saham. Diukur dari jumlah dari residual kuadrat (*sum of squared residuals*) dari persamaan (3) mengenai sinkronitas harga.

b. Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

Ukuran perusahaan yang semakin besar, informasi mengenai perusahaan tersebut akan semakin banyak dan spesifik di pasar. Sehingga diasumsikan ukuran perusahaan akan berpengaruh negatif dengan sinkronitas harga saham. Diukur dari logaritma dari *Market Value* dari ekuitas pada akhir tahun fiskal /  $\log (MV)$ .

c. Kepemilikan Institusional (*Institutional Ownership*)

Investor institusional biasanya memiliki jumlah saham kepemilikan yang cukup besar dan memiliki pengaruh ke dalam perusahaan. Dengan keistimewaannya ini investor institusional biasa memperoleh informasi spesifik perusahaan yang lebih banyak sehingga dapat mempengaruhi sinkronitas harga saham. Johnston (2009) mengasumsi terdapat pengaruh positif antara kepemilikan institusional dan sinkronitas harga saham. Diukur dari logaritma dari satu ditambah persentase kepemilikan institusional.

### 3.3 Uji Hipotesis

Untuk menguji hipotesis 1 (**H1**), yaitu kualitas akrual berpengaruh negatif terhadap sinkronitas harga saham, digunakan model persamaan regresi (5). Jika nilai koefisien  $\beta_1$  yang negatif secara signifikan (*p-value* < alpha), maka akan mendukung hipotesis pertama (**H1**) penelitian ini yang berarti terdapat pengaruh negatif dari kualitas akrual terhadap sinkronitas harga saham.

$$\text{SYNC}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{AQ}_{i,t} + \beta_2 \text{IDRISK}_{i,t} + \beta_3 \text{MV}_{i,t} + \beta_4 \text{INSOWN}_{i,t} + e_{i,t} \dots \dots \dots (5)$$

di mana:

- $\text{SYNC}_{i,t}$  = Sinkronitas harga saham perusahaan *i* pada tahun *t*
- $\text{AQ}_{i,t}$  = Kualitas akrual perusahaan *i* pada tahun *t*
- $\text{IDRISK}_{i,t}$  = *Idiosyncratic Risk* perusahaan *i* pada tahun *t*
- $\text{MV}_{i,t}$  = Ukuran Perusahaan dari perusahaan *i* pada tahun *t*
- $\text{INSOWN}_{i,t}$  = Kepemilikan Institusional perusahaan *i* pada tahun *t*

Untuk hipotesis 2 (**H2**) yang menguji tentang komponen kualitas akrual *innate* berpengaruh negatif terhadap sinkronitas harga saham, digunakan model persamaan regresi (6). Sama seperti hipotesis penelitian pertama (**H1**), apabila nilai koefisien  $\beta_1$  yang negatif secara signifikan akan mendukung hipotesis kedua (**H2**) penelitian ini yang berarti terdapat pengaruh negatif dari komponen kualitas akrual *innate* terhadap sinkronitas harga saham.

$$\text{SYNC}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{INNATEAQ}_{i,t} + \beta_2 \text{IDRISK}_{i,t} + \beta_3 \text{MV}_{i,t} + \beta_4 \text{INSOWN}_{i,t} + e_{i,t} \dots \dots \dots (6)$$

di mana:

- $\text{SYNC}_{i,t}$  = Sinkronitas harga saham perusahaan *i* pada tahun *t*
- $\text{INNATEAQ}_{i,t}$  = Komponen kualitas akrual *innate* perusahaan *i* pada tahun *t*
- $\text{IDRISK}_{i,t}$  = *Idiosyncratic Risk* perusahaan *i* pada tahun *t*
- $\text{MV}_{i,t}$  = Ukuran Perusahaan dari perusahaan *i* pada tahun *t*
- $\text{INSOWN}_{i,t}$  = Kepemilikan Institusional perusahaan *i* pada tahun *t*

Dalam pengujian hipotesis 3 (**H3**) mengenai komponen kualitas akrual *discretionary* berpengaruh terhadap sinkronitas harga saham, akan menggunakan model persamaan regresi (7). Jika nilai  $\beta_1$  positif dan signifikan maka akan merefleksikan bahwa manager memanfaatkan komponen kualitas akrual *discretionary* untuk membuka informasi privat dan kinerja aktual perusahaan, oleh karena itu komponen kualitas akrual *discretionary* akan berpengaruh positif terhadap sinkronitas harga saham. Apabila nilai  $\beta_1$  negatif dan signifikan menunjukkan bahwa manajemen memanfaatkan akrual diskresionernya secara oportunistik baik pasar mengetahuinya ataupun tidak, maka komponen kualitas akrual *discretionary* akan berpengaruh negatif terhadap sinkronitas harga saham. Dan jika nilai  $\beta_1$  adalah tidak signifikan, maka berarti terjadi gabungan dari dua efek diatas.

$$\text{SYNC}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{DISAQ}_{i,t} + \beta_2 \text{IDRISK}_{i,t} + \beta_3 \text{MV}_{i,t} + \beta_4 \text{INSOWN}_{i,t} + e_{i,t} \dots \dots \dots (7)$$

di mana:

- $\text{SYNC}_{i,t}$  = Sinkronitas harga saham perusahaan *i* pada tahun *t*
- $\text{DISAQ}_{i,t}$  = Komponen kualitas akrual *discretionary* perusahaan *i* pada tahun *t*
- $\text{IDRISK}_{i,t}$  = *Idiosyncratic Risk* perusahaan *i* pada tahun *t*
- $\text{MV}_{i,t}$  = Ukuran Perusahaan dari perusahaan *i* pada tahun *t*
- $\text{INSOWN}_{i,t}$  = Kepemilikan Institusional perusahaan *i* pada tahun *t*

Dalam pengujian hipotesis 4 (**H4**), yang memprediksi bahwa komponen kualitas akrual *innate* lebih signifikan dibanding komponen kualitas akrual *discretionary* pada pengaruh kualitas akrual terhadap sinkronitas harga saham, akan digunakan model persamaan regresi (8). Pada pengujian ini akan menggunakan uji beda koefisien dengan ketentuan jika *p-value* lebih kecil dari alpha maka komponen kualitas akrual *innate* lebih besar pengaruhnya dibanding kualitas akrual *discretionary* pada pengaruh kualitas akrual terhadap sinkronitas harga saham.

$$\text{SYNC}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{INNATEAQ}_{i,t} + \beta_2 \text{DISAQ}_{i,t} + \beta_3 \text{IDRISK}_{i,t} + \beta_4 \text{MV}_{i,t} + \beta_5 \text{INSOWN}_{i,t} + e_{i,t} \quad (8)$$

di mana:

- $\text{SYNC}_{i,t}$  = Sinkronitas harga saham perusahaan *i* pada tahun *t*
- $\text{INNATEAQ}_{i,t}$  = Komponen kualitas akrual *innate* perusahaan *i* pada tahun *t*
- $\text{DISAQ}_{i,t}$  = Komponen kualitas akrual *discretionary* perusahaan *i* pada tahun *t*
- $\text{IDRISK}_{i,t}$  = *Idiosyncratic Risk* perusahaan *i* pada tahun *t*
- $\text{MV}_{i,t}$  = Ukuran Perusahaan dari perusahaan *i* pada tahun *t*
- $\text{INSOWN}_{i,t}$  = Kepemilikan Institusional perusahaan *i* pada tahun *t*

## 4. Hasil Penelitian

### 4.1 Statistik Deskriptif

Jumlah sampel perusahaan pada penelitian ini adalah 52 perusahaan dan jumlah observasi yang digunakan adalah 90 *firm-years* karena terdapat 14 *firm-years* yang tidak memiliki data harga saham

mingguan selama minimal 40 minggu perdagangan aktif dalam satu tahun di bursa. Pada Tabel 2 disajikan statistik deskriptif dari variabel-variabel yang dipakai dalam penelitian ini.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Var.	N	Min.	Max	Mean	Std. Deviation
SYNC	90	-2,39	,259	-,827	,5981
AQ	90	,0033	,397	,0988	,0717
INNATEAQ	90	,022	,371	,104	,0658
DISAQ	90	-,115	,204	-,005	,0506
IDRISK	90	0,009	1,48	,209	,2633
MV	90	4,518	8,48	6,49	1,0035
INSOWN	90	,1239	,979	,677	,1967

**SYNC** = Sinkronitas Harga Saham; **AQ** = Kualitas Akrua; **INNATEAQ** = Komponen Kualitas Akrua *Innate*; **DISAQ** = Komponen Kualitas Akrua *Discretionary*; **IDRISK** = Resiko *Idiosyncratic*; **MV** = *Market Value of Equity*; **INSOWN** = Kepemilikan Institusional

Sumber: Data diolah

#### 4.2 Pengujian Hipotesis dan Hasil Analisis

Untuk membuktikan hipotesis pertama penelitian (**H1**) yang menguji tentang kualitas akrua berpengaruh negatif terhadap sinkronitas harga saham, akan menggunakan model persamaan regresi (5). Jika koefisien variabel kualitas akrua (**AQ**) menunjukkan hasil nilai negatif dan *p-value/Sig.*-nya lebih kecil dari alpha 5%, maka akan mendukung hipotesis penelitian. Hasil pengujian model penelitian hipotesis 1 dapat dilihat dapat dilihat pada Tabel 3.

Tabel 3. Hasil Regresi Model Hipotesis 1

$$\text{SYNC}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{AQ}_{i,t} + \beta_2 \text{IDRISK}_{i,t} + \beta_3 \text{MV}_{i,t} + \beta_4 \text{INSOWN}_{i,t} + e_{i,t}$$

Var.	Unstandardized Coefficients	T	Sig.
(constant)	-,835	-1,611	,111
AQ	-2,481	-2,892	,005
IDRISK	-,595	-2,700	,008
MV	,086	1,415	,161
INSOWN	-,269	-,941	,349
<i>Adjusted R<sup>2</sup></i>			,266
<i>F-test</i>			9,078
<i>Sig.F</i>			,000

**SYNC** = Sinkronitas Harga Saham; **AQ** = Kualitas Akrua; **IDRISK** = Resiko *Idiosyncratic*; **MV** = *Market Value of Equity*; **INSOWN** = Kepemilikan Institusional

Sumber: Data diolah

Dilihat dari Tabel 3, nilai uji signifikansi parsial variabel kualitas akrua (**AQ**) menunjukkan nilai *p-value/Sig.* yang lebih kecil dari alpha ( $0,005 < 0,05$ ) dan koefisien dengan nilai negatif (-2,481). Nilai *F-test* yang lebih kecil dari alpha ( $0,000 < 0,05$ ) menunjukkan seluruh variabel berpengaruh secara bersama-sama terhadap sinkronitas harga saham dan nilai  $R^2$  menunjukkan bahwa model penelitian dapat menjelaskan variasi variabel dependen sebesar 26,6%. Hasil ini mendukung hipotesis

1 yang menyatakan bahwa kualitas akrual berpengaruh negatif terhadap sinkronitas harga saham. Hasil ini juga konsisten dengan hasil penelitian Johnston (2009).

Hasil ini mengimplikasi kualitas akrual meningkat akan membuat investor untuk meng-*impound* lebih banyak informasi spesifik perusahaan karena informasi tersebut memiliki presisi yang tinggi sehingga lebih relevan dan dapat diandalkan dalam pengambilan keputusan. Karena lebih banyak informasi spesifik perusahaan yang menjadi faktor harga saham, maka sinkronitas harga saham akan menurun (Piotroski dan Roulstone, 2004).

Dalam pengujian hipotesis 2 mengenai komponen kualitas akrual *innate* berpengaruh negatif terhadap sinkronitas harga saham, akan digunakan model persamaan regresi (6). Hasil pengujian model persamaan regresi (6) dapat dilihat pada Tabel 4.

Tabel 4. Hasil Regresi Model Hipotesis 2

$$\text{SYNC}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{INNATEAQ}_{i,t} + \beta_2 \text{IDRISK}_{i,t} + \beta_3 \text{MV}_{i,t} + \beta_4 \text{INSOWN}_{i,t} + e_{i,t}$$

Var.	Unstandardized Coefficients	T	Sig.
(constant)	-,744	-1,374	,173
INNATEAQ	-2,527	-2,751	,007
IDRISK	-,748	-3,512	,001
MV	,077	1,230	,222
INSOWN	-,243	-,850	,398
<i>Adjusted R</i> <sup>2</sup>			,260
F-test			8,819
Sig.F			,000

**SYNC** = Sinkronitas Harga Saham; **INNATEAQ** = Komponen Kualitas Akrual *Innate*; **IDRISK** = Resiko *Idiosyncratic*; **MV** = *Market Value of Equity*; **INSOWN** = Kepemilikan Institusional

Sumber: Data diolah

Dari Tabel 4, dapat dilihat bahwa nilai F-test yang lebih kecil dari alpha ( $0,000 < 0,05$ ) menunjukkan bahwa model persamaan regresi (6) merupakan model yang layak untuk menguji hipotesis 2 karena seluruh variabel independen dan kontrol ketika diuji bersama-sama berpengaruh terhadap sinkronitas harga saham (SYNC). Nilai *adjusted R*<sup>2</sup> sebesar 0,260 menunjukkan bahwa model penelitian hipotesis 2 dapat menjelaskan sebesar 26% dari variasi pada variabel dependen sinkronitas harga saham (SYNC).

Dari pengujian nilai signifikansi parsial dari variabel komponen kualitas akrual *innate* (INNATEAQ) diperoleh nilai *p-value/Sig.* yang lebih kecil dari alpha ( $0,007 < 0,05$ ) dan memiliki nilai koefisien -2,527. Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Johnston (2009)

bahwa komponen kualitas akrual *innate* berpengaruh negatif terhadap sinkronitas harga saham. Kualitas akrual yang berasal dari faktor *innate* dapat menunjukkan kondisi fundamental perusahaan yang dapat dijelaskan dan diketahui penyebabnya dan kurang terkena dampak dari manipulasi manajemen sehingga memiliki presisi yang tinggi.

Pengujian hipotesis 3 penelitian mengenai pengaruh komponen kualitas akrual *discretionary*, akan digunakan model persamaan regresi (7). Hasil pengujian regresi hipotesis penelitian ke-3 dapat dilihat pada Tabel 5.

Tabel 5. Hasil Regresi Model Hipotesis 3

$$\text{SYNC}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{DISAQ}_{i,t} + \beta_2 \text{IDRISK}_{i,t} + \beta_3 \text{MV}_{i,t} + \beta_4 \text{INSOWN}_{i,t} + e_{i,t}$$

Var.	Unstandardized Coefficients	T	Sig.
(constant)	-1,526	-3,146	,002
DISAQ	-,447	-,378	,706
IDRISK	-,740	-3,164	,002
MV	,151	2,532	,013
INSOWN	-,189	-,635	,527
Adjusted R <sup>2</sup>			,196
F-test			6,408
Sig.F			,000

**SYNC** = Sinkronitas Harga Saham; **DISAQ** = Komponen Kualitas Akrual *Discretionary*; **IDRISK** = Resiko *Idiosyncratic*; **MV** = *Market Value of Equity*; **INSOWN** = Kepemilikan Institusional

Sumber: Data diolah

Tabel 5 menunjukkan bahwa komponen kualitas akrual *discretionary* memiliki nilai koefisien negatif (-0,447), namun tidak berpengaruh terhadap sinkronitas harga saham. Hasil uji signifikansi parsial menunjukkan bahwa variabel komponen kualitas akrual *discretionary* (**DISAQ**) memiliki *p-value/Sig.* yang lebih besar dari alpha (0,706 > 0,05). Hasil ini juga konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Johnston (2009).

Hasil bahwa komponen kualitas akrual *discretionary* tidak berpengaruh terhadap sinkronitas harga saham diakibatkan oleh banyaknya kemungkinan penggunaan diskresioner oleh manajemen, sehingga investor tidak dapat mengetahui manakah yang lebih dominan. Jika manajemen menggunakan diskresioner yang dimilikinya secara oportunistik dan pasar mengetahuinya maka terdapat pengaruh negatif antara komponen kualitas akrual dengan sinkronitas harga saham karena meningkatnya resiko informasi. Namun terdapat pula kemungkinan manajemen menggunakan diskresioner yang dimilikinya untuk mengungkapkan informasi privat dan kinerja aktual perusahaan sehingga kualitas akrual berpengaruh positif terhadap sinkronitas harga saham karena berkurangnya

asimetri informasi (Johnston, 2009). Kedua efek ini kemudian akan saling menyeimbangkan sehingga tidak terdapat pengaruh yang dominan.

Model penelitian hipotesis 3 merupakan model layak untuk digunakan karena variabel independen dan kontrol secara bersama-sama berpengaruh terhadap sinkronitas harga saham (*Sig. F* <  $\alpha = 0,000 < 0,05$ ). Model ini dapat menjelaskan variasi dari sinkronitas harga saham sebesar 19,6% (*Adjusted R*<sup>2</sup>=0,196). Nilai koefisien variabel komponen kualitas akrual *discretionary* (**DISAQ**) yang negatif pada pengujian ini (-0,447) mengindikasikan penggunaan diskresioner oleh manajemen yang cenderung bersifat oportunistik.

Untuk menguji manakah diantara komponen kualitas akrual *innate* dan komponen kualitas akrual *discretionary* yang lebih signifikan dalam pengaruh kualitas akrual terhadap sinkronitas saham (**H4**), akan digunakan model persamaan regresi (**8**). Pengujian ini akan membandingkan hasil *p-value/Sig.* yang berasal dari uji t dari variabel komponen kualitas akrual *innate* dan komponen kualitas akrual *discretionary*. Variabel yang lebih signifikan merupakan variabel yang memiliki *p-value/Sig.* dari hasil uji t yang paling rendah.

Hasil regresi model persamaan hipotesis 4, yang dapat dilihat dari Tabel 6, menunjukkan bahwa komponen kualitas akrual *innate* lebih signifikan dibanding komponen kualitas akrual *discretionary* dalam pengaruh kualitas akrual terhadap sinkronitas harga saham. Dari Tabel 6, ditemukan bahwa nilai *p-value/Sig.* dari uji t untuk variabel komponen kualitas akrual *innate* lebih rendah dibanding nilai *p-value/Sig.* variabel komponen kualitas akrual *discretionary* ( $0,003 < 0,179$ ) pada tingkat  $\alpha=5\%$ . Nilai hasil *F-test* sebesar 0,000 menunjukkan bahwa seluruh variabel independen dan kontrol secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen dan menghasilkan model regresi yang layak. Hasil *Adjusted R*<sup>2</sup> menunjukkan bahwa model penelitian dapat menjelaskan variasi pada sinkronitas harga saham sebesar 26,7%.

Tabel 6. Hasil Regresi Model Hipotesis 4

$$\text{SYNC}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{INNATEAQ}_{i,t} + \beta_2 \text{DISAQ}_{i,t} + \beta_3 \text{IDRISK}_{i,t} + \beta_4 \text{MV}_{i,t} + \beta_5 \text{INSOWN}_{i,t} + e_{i,t}$$

Var.	Unstandardized Coefficients	T	Sig.
(constant)	-,667	-1,230	,222
INNATEAQ	-2,946	-3,052	,003
DISAQ	-1,613	-1,354	,179
IDRISK	-,645	-2,863	,005
MV	,070	1,119	,266
INSOWN	-,270	-,947	,346
Adjusted R <sup>2</sup>			0,267
F-test			7,491
Sig.F			,000

**SYNC** = Sinkronitas Harga Saham; **INNATEAQ** = Komponen Kualitas Akrual *Innate*; **DISAQ** = Komponen Kualitas Akrual *Discretionary*; **IDRISK** = Resiko *Idiosyncratic*; **MV** = *Market Value of Equity*; **INSOWN** = Kepemilikan Institusional

Sumber: Data diolah

Hasil yang menunjukkan bahwa komponen kualitas akrual *innate* lebih signifikan dibanding komponen kualitas akrual *discretionary* dalam pengaruh kualitas akrual terhadap sinkronitas harga saham diakibatkan karena adanya *offset effect* dari komponen kualitas akrual *discretionary*. *Offset effect* ini terjadi karena adanya manajemen perusahaan yang membuat laporan keuangan sesuai dengan kinerja dan keadaan aktual dari perusahaan dan menggunakan diskresioner yang dimilikinya untuk mengungkapkan informasi sebenarnya, namun terdapat juga manajemen perusahaan lain yang memanfaatkan diskresioner yang dimilikinya secara oportunistik untuk mengakomodasi motivasi dan insentif tertentu. Kedua efek ini kemudian akan menyebabkan efek saling menyeimbangkan (*offsetting*) yang kemudian akan membuat pengaruh dari komponen kualitas akrual berkurang atau menghilang pada pengaruh kualitas akrual terhadap sinkronitas harga saham.

## 5. Penutup

### 5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari kualitas akrual terhadap sinkronitas harga saham dan membagi pengaruh kualitas itu menjadi dua komponen yaitu faktor akrual *innate* dan faktor akrual *discretionary* untuk juga dicari pengaruhnya terhadap sinkronitas harga saham. Penelitian dilakukan dengan banyak mengacu pada model penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Johnston (2009). Dari pengujian terhadap observasi 90 *firm-years* dari perusahaan yang pada sektor

agrikultur, sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi, sektor industri dasar dan kimia, dan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

a. Kualitas akrual berpengaruh negatif terhadap sinkronitas harga saham. Hal ini berarti bahwa kualitas dari laba, yang diproksikan melalui kualitas akrual, mempengaruhi tingkat informasi spesifik perusahaan yang dihargai oleh investor dalam menentukan harga saham. Kualitas akrual yang baik menunjukkan presisi informasi laba yang tinggi, sehingga lebih relevan dan dapat diandalkan dalam pengambilan keputusan mengenai alokasi modal dalam perusahaan. Investor kemudian akan lebih menghargai informasi spesifik perusahaan dan meninggalkan informasi spesifik pasar (sinkronitas harga menurun). Begitu juga sebaliknya, ketika kualitas akrual perusahaan rendah maka perusahaan akan meninggalkan informasi dari perusahaan (sinkronitas harga meningkat).

b. Komponen kualitas akrual *innate* berpengaruh negatif terhadap sinkronitas harga saham, sedangkan komponen kualitas akrual *discretionary* tidak berpengaruh terhadap sinkronitas harga saham. Komponen kualitas akrual *innate* yang berasal dari faktor fundamental perusahaan, seperti model bisnis, lingkungan operasi, dan faktor ekonomi yang dialami perusahaan, dianggap memberi gambaran atau informasi yang lebih dapat diandalkan oleh investor dalam pengambilan keputusan sehingga berpengaruh terhadap sinkronitas harga saham dengan efek yang sama dengan kualitas akrual secara komprehensif. Komponen kualitas akrual *discretionary* yang dapat dimanfaatkan oleh manajemen perusahaan untuk membuka informasi privat dan kinerja aktual dari perusahaan maupun dimanfaatkan dengan oportunistik oleh manajemen perusahaan secara manipulatif untuk mengakomodir motivasi dan insentif tertentu, akan menyebabkan investor kurang mempertimbangkan pengaruh yang muncul dari diskresioner manajemen. Akibatnya, komponen kualitas akrual *discretionary* tidak berpengaruh terhadap sinkronitas harga saham.

c. Komponen kualitas akrual *innate* lebih signifikan dibanding komponen kualitas akrual *discretionary* pada pengaruh kualitas akrual terhadap sinkronitas harga saham. Adanya efek saling menyeimbangkan (*offset effect*) pada komponen kualitas akrual *discretionary*, dimana sebagian manajemen perusahaan di pasar akan memanfaatkan diskresioner yang dimilikinya secara oportunistik, namun sebagian manajemen perusahaan yang lain akan menggunakan diskresioner yang dimilikinya secara *informational* untuk mengungkapkan informasi dan kinerja aktual perusahaan. Hal ini akan

menyusutkan atau menghilangkan efek dari komponen kualitas akrual *discretionary* pada pengaruh kualitas akrual terhadap sinkronitas harga saham, sehingga pengaruh dari komponen kualitas akrual *innate* akan lebih signifikan.

## 5.2 Saran

Terdapat beberapa keterbatasan dalam penelitian ini, oleh karena ada beberapa saran yang dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya yang dikembangkan dari penelitian ini, yaitu:

a. Peneliti berikutnya dapat memperoleh dan menggunakan jumlah sampel dengan laporan keuangan yang lebih besar dan lengkap dan tahun pengamatan yang lebih panjang dalam penelitian-penelitian berikutnya yang berhubungan dengan penelitian ini agar dapat diperoleh hasil yang lebih akurat.

b. Dalam mengukur kualitas akrual akan lebih baik jika digunakan standar deviasi lebih dari 3 tahun, misalnya 5 tahun atau 10 tahun karena akan menangkap variasi dan fluktuasi dari kualitas laba perusahaan secara lebih baik.

c. Peneliti selanjutnya dapat menggunakan model-model lainnya dalam mengukur kualitas akrual selain model Dechow dan Dichev (2002) yang dimodifikasi oleh McNichols (2002) yang digunakan dalam penelitian ini, misal model *Performance Matched* (2005) maupun model Jones (1991).

d. Dalam mengukur kualitas laba (*earnings quality*) peneliti selanjutnya dapat menggunakan proksi lain selain kualitas akrual, seperti persistensi, *timeliness*, *smoothness*, konservatisme, prediktabilitas, dsb., agar dapat mengukur *earnings quality* dari berbagai perspektif.

## Daftar Pustaka

- Bernard, V. L. & Skinner, D. J., 1996. *What Motivates Managers' Choice of Discretionary Accruals?*. *Journal of Accounting and Economics*, 22 (1), (2), & (3), 313-325.
- Bhattacharya, N., Desai, H., & Venkataraman K., 2013. *Does Earnings Quality Affect Information Asymmetry? Evidence from Trading Costs*. *Contemporary Accounting Research*, 30 (2), 482-516.
- Dechow, P., 1994. *Accounting Earnings and Cash Flows as Measures of Firm Performance: The Role of Accounting Accruals*. *Journal of Accounting and Economics*, 18, 3-42.
- Dechow, P. & Dichev, I., 2002. *The Quality of Accruals and Earnings: The Role of Accrual Estimation Error*. *The Accounting Review*, 77 (1), 35-59.
- Dechow, P., Ge, W., & Schrand, C., 2010. *Understanding Earnings Quality: A Review of Proxies, Their Determinants and Their Consequence*. *Journal of Accounting and Economic*, 50 (2) & (3), 344-401.
- Durnev, A., Li, K., Morck, R., & Yeung, B., 2004. *Capital Markets and Capital Allocation: Implication for Economies in Transition*. *Economics of Transition*, 12 (4), 593-634.

- Durnev, A., Morck, R., Yeung, B., & Zarowin, P., 2003. *Does Greater Firm-Specific Returns Variation Mean More or Less Informed Stock Pricing?*. *Journal of Accounting Research*, 41 (5), 797-836.
- Francis, J., Lafond, R., Olsson, P., & Schipper, K., 2005. *The Market Pricing of Accruals Quality*. *Journal of Accounting and Economics*, 39, 295-327.
- Guay, W., Kothari, S.P., & R. Watts., 1996. *A Market-Based Evaluation of Discretionary Accruals Models*. *Journal of Accounting Research*, 34 (supplement), 83-105.
- Hasan, I., Song, L., & Wachtel, P., 2013. *Institutional Development and Stock Price Synchronicity: Evidence from China*. *Bank of Finland's Institute for Economies in Transition (BOFIT) Discussion Papers*, 20/2013.
- International Accounting Standards Board (IASB), 2010. *Conceptual Framework for Financial Reporting 2010*. IFRS Foundation.
- Johnston, J. A., 2009. *Accruals Quality and Price Synchronicity*. PhD Thesis, Louisiana State University.
- Leuz, C., Nanda, D., & Wysocki, P.D., 2003. *Earnings Management and Investor Protection: an International Comparison*. *Journal of Financial Economics*, 69, 505-527.
- Lev, B., 1989. *On The Usefulness of Earnings and Earnings Research: Lessons and Directions from Two Decades of Empirical Research*. *Journal of Accounting Research*, 27, 153-192.
- McNichols, M., 2002. *Discussion of "The Quality of Accruals and Earnings: The Role of Accrual Estimation Errors"*. *The Accounting Review*, 77, 61-69.
- Morck, R., Yeung, B., & Yu, W., 2000. *The Information Content of Stock Markets: Why Do Emerging Markets Have Synchronous Stock Price Movement?*. *Journal of Financial Economics*, 58 (1), 215-260.
- Penman, S. & Zhang, X., 2002. *Accounting Conservatism, The Quality of Earnings, and Stock Returns*. *The Accounting Review*, 77, 237-264.
- Piotroski, J. & Roulstone, D., 2004. *The Influence of Analysts, Institutional Investors and Insiders on The Incorporation of Market, Industry, and Firm Specific Information into Stock Prices*. *The Accounting Review*, 79 (4), 1119-1151.
- Richardson, S., Sloan, R., Soliman, M., & Tuna, I., 2005. *Accrual Reliability, Earnings Persistence and Stock Prices*. *Journal of Accounting and Economics*, 39, 437-485.
- Roll, R., 1988.  $R^2$ . *Journal of Finance*, 43, 541-566.
- Schipper, K. & Vincent, L., 2003. *Earnings Quality*. *Accounting Horizons*, 17, 235-250.
- Sloan, R.G., 1996. *Do Stock Prices Fully Reflect Information in Accruals and Cash Flows about Future Earnings?*. *The Accounting Review*, 71 (3), 289-315.
- Sugiyono, 2010. *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*. Alfabeta. Bandung.
- Triningtyas, I. A. & Siregar, S. V., 2014. *Pengaruh Kualitas Akrua Terhadap Biaya Utang dan Biaya Ekuitas: Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2011*. *Simposium Nasional Akuntansi (SNA) XVII*.
- Wurgler, J., 2000. *Financial Markets and The Allocation of Capital*. *Journal of Financial Economics*, 58 (1) & (2), 187-214.