

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

#### 2.1 Landasan Teori

##### 2.1.1 Sinkronisasi Harga Saham

Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk mencari dana tambahan dalam membiayai aktivitas perusahaan. Investor sebagai pihak penyedia dana menuntut perusahaan agar memberikan informasi tentang fundamental perusahaan dan prospek perusahaan ke depan. Perusahaan harus menyediakan informasi secara rutin kepada pelaku pasar untuk menilai apakah investasi mereka layak untuk dipertahankan atau bahkan ditambah. Transaksi yang dilakukan diantara para pelaku pasar menjadi faktor utama dalam proses pembentukan harga pasar saham. Harga saham yang terbentuk merupakan agregasi dari seluruh informasi yang beredar di pasar dan berfluktuasi seiring dengan perubahan persepsi investor tentang fundamental perusahaan.

Dalam *Single Index Model* juga dijelaskan bahwa pergerakan *return* saham hanya berhubungan dengan pergerakan pasar. Pergerakan harga saham di pasar modal bergantung pada jumlah relatif dari informasi perusahaan dan informasi pasar. Jika pasar bergerak naik, dalam arti permintaan terhadap saham meningkat, maka harga saham di pasar akan naik. Sebaliknya, jika pasar bergerak turun, maka harga saham akan turun. Jadi *return* saham berkorelasi dengan *return* pasar. Setiap perusahaan tidak sama dalam merespon perubahan pasar. Ada perusahaan yang sensitif terhadap perubahan pasar, ada pula yang kurang sensitif.

Sinkronisasi Harga saham merupakan pergerakan *return* saham mengikuti *return* pasar. Adapun *return* pasar sendiri disimbolkan dengan Beta ( $\beta_i$ ) yaitu mengukur sensitivitas *return* saham terhadap *return* pasar. Jika  $\beta_i = 2$  berarti *return* saham suatu perusahaan akan meningkat 2%, bila *return* pasar turun 1%, maka *return* portofolio saham akan ikut turun sebesar 1%. *Return* portofolio saham sama dengan *return* indeks pasar bila komposisi dalam portofolio sama dengan komposisi saham di pasar keseluruhan. *Return* pasar diukur dengan perubahan indeks harga saham gabungan (IHSG) karena indeks saham gabungan mencerminkan perubahan nilai dari seluruh saham yang ada di pasar.

Naiknya IHSG tidak berarti seluruh jenis saham mengalami kenaikan harga, tetapi hanya sebagian yang mengalami kenaikan sementara dan sebagian lagi mengalami penurunan. Hal itu dikarenakan saham-saham yang dalam portofolionya adalah saham-saham yang harganya turun pada pasar dan pada perhitungan IHSG. Demikian juga IHSG yang turun menyatakan penurunan harga cenderung lebih banyak dan lebih besar daripada harga saham yang mengalami kenaikan. Artinya investor yang melihat IHSG mengalami kenaikan belum tentu harga saham portofolionya mengalami kenaikan. Dapat dikatakan saham tersebut berkorelasi negatif dengan IHSG, artinya Pengetahuan mengenai korelasi antara perubahan harga suatu jenis saham dan perubahan indeks harga pasar (IHSG ataupun Kompas 100) sangat penting untuk menghitung risiko dari jenis saham terhadap risiko pasar, atau biasa disebut dengan beta saham  $i$ , ( $\beta_1$ ) [21].

Jadi, *return* pasar adalah sebesar return IHSG tersebut. Ini adalah suatu asumsi karena investasi di pasar tidak hanya terdiri dari satu saham saja, tetapi juga berbagai instrumen investasi lain, seperti obligasi, reksadana, mata uang, dan *derivative* [20]. Maka dari itu terjadinya sinkronisasi harga saham dikarenakan adanya informasi perusahaan dan informasi pasar yang menyebabkan *return* saham. Terjadinya sinkronisasi harga saham pada suatu saham perusahaan bukan suatu hal yang buruk. Namun hal yang membedakannya adalah tingkat tinggi atau rendahnya sinkronisasi harga saham tersebut. Sinkronisasi harga saham tinggi apabila jumlah informasi pasar lebih banyak yang terkandung pada saham dibandingkan informasi perusahaan. Sebaliknya sinkronisasi harga saham yang rendah apabila jumlah informasi pasar lebih sedikit yang terkandung pada saham dibandingkan informasi perusahaan.

Sinkronisasi harga saham rendah terjadi karena investor lebih menghargai informasi yang ada di perusahaan, seperti informasi akuntansi yang memiliki asosiasi yang tinggi antara *current returns* dan *future earnings*. Hal ini mengindikasikan terdapat banyak informasi dari *future earnings* yang diprediksi dari *current returns*. *Currents returns* sendiri dihasilkan dari informasi laba perusahaan saat ini (*currents earnings*). Hal itu yang mendasari para investor untuk berinvestasi. Sedangkan untuk

sinkronisasi harga saham yang tinggi terjadi karena adanya isu-isu domestik yang terjadi dipasar seperti, keberhasilan program pengampunan pajak (*tax amnesty*), dan

kebijakan fiskal serta kebijakan moneter. Kedua hal tersebut secara tidak langsung mempengaruhi situasi di pasar modal. Pasar modal dengan alokasi yang baik adalah yang memberi harga (*impound*) lebih untuk informasi spesifik perusahaan pada harga saham individual. hal ini berarti saham tersebut memiliki sinkronisasi harga saham yang lebih kecil, sebaliknya. Sinkronisasi harga saham yang tinggi mengindikasikan misalokasi modal dan dapat berakibat pada perlambatan pertumbuhan ekonomi serta menghambat pertumbuhan produktivitas perusahaan [15].

Dari peristiwa diatas dapat disimpulkan beberapa faktor pasar (eksternal) yang mempengaruhi berfluktuasinya harga saham suatu perusahaan diantaranya adalah fluktuasi kurs rupiah terhadap mata uang asing, yaitu kuat atau lemahnya kurs rupiah terhadap mata uang asing sering kali menjadi penyebab naik turunnya harga saham di bursa. Konsekuensi dari fluktuasi kurs tersebut bisa berdampak positif ataupun negatif bagi perusahaan-perusahaan tertentu, khususnya yang memiliki beban utang mata uang asing. Akibatnya melemahkan harga-harga saham di Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Selain ada faktor lain yang mempengaruhi fluktuasi harga saham yaitu kondisi fundamental ekonomi makro, misalnya naik atau turunnya suku bunga yang diakibatkan dari kebijakan bank sentral Amerika (*Federal Reserve*), tingkat inflasi, serta pengangguran yang tinggi. Kebijakan pemerintah juga merupakan faktor yang mempengaruhi harga saham suatu perusahaan meskipun kebijakan tersebut belum teralisasi atau dalam tahap wacana. Contoh kebijakan pemerintah yang terdapat mempengaruhi harga saham adalah kebijakan perseroan, kebijakan utang, dan kebijakan ekspor impor.

Hal ini membuktikan bahwa adanya informasi pasar maupun perusahaan sangatlah penting untuk diperhatikan dalam naik turunnya harga saham. Dengan demikian bahwa dalam kenaikan dan penurunan selalu ada kesalahan yang dinamakan *overreaction* atau *mispriced*. *Overreaction* atau reaksi yang berlebihan mengandung makna terlalu optimistis atau pesimistis dalam menanggapi suatu peristiwa yang diperkirakan, mempunyai pengaruh terhadap kinerja perusahaan di masa mendatang. Dikarenakan perkiraan terhadap performa / kinerja perusahaan menjadi penyebab berfluktuasinya harga saham. Sebab performa perusahaan

dijadikan acuan bagi para investor maupun analis fundamental dalam melakukan pengkajian terhadap saham perusahaan.

Dalam mengukur sinkronisasi harga saham penelitian ini pertama-tama dilakukan perhitungan *market return* dengan model berikut [21].

$$MKRET = \frac{IHSgt - IHSgt-1}{IHSgt-1} \quad (2.1)$$

Dalam hal ini:

MKRET = Return pasar pada akhir bulan ke t

IHSG<sub>t</sub> = IHSG pada akhir bulan ke t

IHSG<sub>t-1</sub> = IHSG pada akhir bulan sebelumnya (t-1)

Penulis mengukur sinkronisasi harga saham dengan memperkirakan modifikasi model pasar berikut untuk perusahaan tiap bulannya:

$$RT_{j,t} = \beta_0 + \beta_1 MARKTR_{w,t} + \beta_2 MARKTR_{w,t-1} + W_{i,w} \quad (2.2)$$

Keterangan :

RT<sub>i,t</sub> = *Firm i's return on month t*

MARKTR<sub>w,t</sub> = *the value-weighted market return for month t*

W<sub>i,w</sub> = *error term*

Selanjutnya ditransformasikan menggunakan nilai *adjusted R<sup>2</sup>* yang dinilai lebih *reliable* dan lebih bersih dari nilai *R<sup>2</sup>* walaupun *adjusted R<sup>2</sup>* menghasilkan nilai yang lebih kecil dari nilai *R<sup>2</sup>*. Maka penulis menerapkan tranformasi logistik sebagai berikut.

$$SYNCH = \text{Log}(R^2/1-R^2) \quad (2.3)$$

Dalam hal ini:

R<sup>2</sup><sub>i,t</sub> = nilai *adjusted R-square* dari regresi (2)

SYNCH = Sinkronisasi Harga Saham

### 2.1.2. Prediktabilitas Laba

Prediktabilitas laba adalah kemampuan pendapatan di periode sebelumnya untuk memprediksi pendapatan di periode berikutnya, tercermin dari variansi naik-turunnya pendapatan pada proses pendapatan univariat (*Univariate earnings*

*Process*), yang berarti ketika variansi menurun maka prediktabilitas laba meningkat



[22]. Berdasarkan kerangka teoritis *Financial Accounting Standards Board* (FASB) . Prediktabilitas digambarkan sebagai kualitas informasi yang membantu pengguna laporan keuangan untuk meningkatkan ketepatan prediktabilitas dari hasil di masa lalu atau di masa sekarang. Dalam *Manifest of Accounting Theory* yang dikeluarkan oleh *American Accounting Association* (AAA) dijelaskan bahwa kriteria utama dalam prediktabilitas laba adalah informasi profitabilitas.

Informasi laba yang berkualitas dan relevan bermanfaat untuk menilai kinerja perusahaan saat ini dan dalam memprediksi prospek perusahaan di masa depan [23]. Informasi laba yang mengandung nilai prediktif akan lebih direspon oleh investor, yang akan menimbulkan keyakinan akurat yang tercermin di dalam harga saham yang mengikuti pengungkapannya. Informasi akuntansi harus mampu membuat perbedaan dalam pengambilan keputusan. Jika tidak mampu mempengaruhi keputusan maka informasi dikatakan tidak relevan terhadap keputusan yang diambil. Informasi yang relevan akan membantu para pengguna dalam membuat prediksi tentang hasil akhir dari kejadian masa lalu., masa kini, dan masa depan. Agar relevan, informasi juga harus tersedia kepada pengambil keputusan sebelum kehilangan kapasitasnya untuk mempengaruhi keputusan yang diambil. Dalam kaitannya dengan Sinkronisasi harga saham, prediktabilitas laba diharapkan berhubungan secara positif dengan sinkronisasi harga saham.

Peningkatan kemampuan prediksi laba akuntansi menyebabkan informasi laba akuntansi berjalan menjadi lebih bermanfaat dalam memprediksi laba akuntansi di masa mendatang. Sehingga investor menggunakan informasi laba sekarang dalam pengambilan keputusan investasinya dan lebih sensitif terhadap informasi laba. Sinkronisasi harga saham akan menurun, jika laba akuntansi di masa lalu mempunyai kemampuan untuk memprediksi laba akuntansi di masa depan, karena informasi spesifik perusahaan lebih dihargai dibandingkan informasi pasar. Begitu sebaliknya.

Adapun rumus pengukuran untuk menghitung prediktabilitas laba adalah sebagai berikut: [6].

$$EPS_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 EPS_{i,t-1} + \sigma_{i,t} \quad (2.4)$$

Dimana :

$EPS_{i,t}$  = laba per lembar saham dari perusahaan i pada periode t dan

© Karya Dilindungi UU Hak Cipta

1. Dilarang menyebarkan dokumen tanpa izin.

2. Dilarang melakukan plagiasi.

3. Pelanggaran diberlakukan sanksi sesuai peraturan UU Hak Cipta.

### 2.1.3. Persistensi Laba

Laba adalah kenaikan manfaat ekonomi selama suatu periode akuntansi (misalnya, kenaikan aset dan penurunan kewajiban) yang menghasilkan peningkatan ekuitas, selain yang menyangkut transaksi dengan pemegang saham [24]. Perusahaan selain mengharapkan laba, dan apabila memungkinkan laba hendaknya bertambah dari waktu ke waktu. Apabila suatu ketika perusahaan mengalami kenaikan pendapatan yang konsisten, walaupun tidak signifikan tetapi konsisten dari tahun ke tahun, hal tersebut dapat dijadikan oleh investor dan kreditor sebagai keyakinan bahwa arus kas, pendapatan, dan juga laba adalah baik, lebih baik lagi jika naik walau tidak signifikan.

Persistensi laba merupakan laba yang dapat digunakan sebagai indikator *future earnings*. Persistensi laba didefinisikan sebagai laba yang dapat digunakan sebagai pengukur laba itu sendiri. Artinya, laba saat ini dapat digunakan sebagai indikator laba periode mendatang. Persistensi laba juga merupakan salah satu komponen nilai prediktif laba dan unsur relevansi. Laba dikatakan persisten ketika aliran kas laba akrual berpengaruh terhadap laba tahun depan dan perusahaan dapat mempertahankan jumlah laba yang diperoleh saat ini sampai masa yang akan datang [25]. Informasi yang berkaitan dengan persistensi laba membantu investor dalam menentukan kualitas laba dan nilai perusahaan.

Persistensi laba sering kali dikategorikan sebagai salah satu pengukuran kualitas laba karena persistensi laba mengandung unsur relevansi yaitu nilai prediksi (*predictive value*) sehingga dapat digunakan oleh pengguna laporan keuangan untuk mengevaluasi kejadian-kejadian dimasa lalu, sekarang dan masa depan. Persistensi laba mengindikasikan laba yang berkualitas karena menunjukkan bahwa perusahaan dapat mempertahankan laba dari waktu ke waktu, serta menggambarkan perusahaan tidak melakukan suatu tindakan yang dapat menyesatkan pengguna informasi, karena laba perusahaan yang tidak brfluktuatif tajam. Investor menginginkan laba yang persisten karena investor dapat memprediksi nilai perusahaan yang tercermin dalam harga saham. Salah satu proksi yang dapat digunakan untuk mengukur kualitas laba adalah persistensi laba.

Persistensi terbagi menjadi 3 komponen yang berbeda yaitu sebagai berikut

1. Komponen permanen, diharapkan dapat bertahan.  
Memiliki *high persistence* (koefisien respon laba lebih dari 1). Makasudnya, perusahaan menggunakan telah berhasil mengembangkan produk baru, perusahaan berhasil menemukan metode untuk meningkatkan efesiensi yang merupakan *good news* yang akan direaksi pasar lebih dari 1 karena diharapkan net income masa depan akan lebih besar.
2. Komponen *transitory*, mempengaruhi laba ditahun yang bersangkutan, tapi tidak berpengaruh ke masa yang akan datang.  
Memiliki *persistence of 1* (koefisien respon laba adalah 1). Maksudnya, perusahaan menggunakan *good news* dengan adanya peningkatan *net income* yang disebabkan oleh penjualan aktiva tetap atau penghentian suatu kegiatan usaha. Hal ini tidak direaksi oleh pasar karena tidak ada alasan untuk mengharapkan laba seperti ini akan terulang kembali.
3. Komponen price irrelevant, tidak memiliki persistensi sama sekali.  
Memiliki *persistence of 0* (koefisien respon laba adalah 0). Perusahaan mengumumkan *good news* dengan meningkatnya *net income* yang disebabkan oleh perubahan metode akuntansi yang akan digunakan perusahaan. Misalnya, perusahaan mengkapitalisasi biaya organisasi atau biaya promosi. Tidak ada alasan bagi pasar untuk bereaksi terhadap *good news* ini.

Oleh sebab itu, laba yang lebih persisten akan memiliki kualitas laba yang lebih tinggi dibandingkan dengan laba yang kurang persisten. Persistensi laba merupakan suatu ukuran yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan jumlah laba yang diperoleh saat ini sampai masa yang akan datang. Persistensi laba diukur dengan proksi [27].

$$\text{Earnings}_{t-1} = \alpha + \beta \text{Earnings}_t + \varepsilon_{t+1} \quad (2.5)$$

Keterangan :

$\text{Earnings}_{t+1}$  = Laba akuntansi setelah pajak periode mendatang

$\alpha$  = Konstanta

$\beta$  = Koefisien regresi sebagai proksi dari persistensi laba

$\text{Earnings}_t$  = Laba Akuntansi setelah pajak periode berjalan

$\varepsilon_{t+1}$  = Error term

#### 2.1.4. Kualitas Akrual

Dalam Akuntansi terdapat dua jenis istilah basis pencatatan yaitu basis akrual dan basis kas. Berdasarkan akuntansi akrual (*accrual accounting*), pendapatan diakui saat dihasilkan dan beban saat terjadi, tanpa memerhatikan penerimaan atau pembayaran kas. Akrual adalah suatu metode perhitungan penghasilan dan biaya dalam arti penghasilan diakui pada waktu diperoleh dan biaya diakui pada waktu terhutang [28]. Dalam PSAK (2009) ditetapkan bahwa laporan keuangan disusun berdasarkan akrual. Kualitas laba adalah bagian dari kualitas akrual yang merupakan indikator dari kualitas informasi keuangan. Kualitas informasi keuangan yang tinggi berasal dari tingginya kualitas pelaporan keuangan. Kualitas laba sebagai kemampuan laba dalam merefleksikan kebenaran laba perusahaan dan membantu memprediksi laba mendatang, dengan mempertimbangkan stabilitas dan persistensi laba. Laba mendatang merupakan indikator kemampuan membayar dividen masa mendatang.

Berdasarkan sifat runtun waktu laba, kualitas laba meliputi: persistensi laba, prediktabilitas (kemampuan prediksi), dan variabilitas. Kualitas laba didasarkan pada hubungan laba-kas-akrual yang dapat diukur dengan berbagai ukuran, yaitu: rasio kas operasi dengan laba, perubahan akrual total, estimasi *abnormal* kebijakan), dan estimasi hubungan akrual-kas. Dengan menggunakan ukuran rasio kas operasi dengan laba, kualitas laba ditunjukkan oleh kedekatan laba dengan aliran kas operasi. Laba yang semakin dekat dengan aliran kas operasi mengindikasikan laba yang semakin berkualitas. Dengan menggunakan ukuran akrual total, laba berkualitas adalah laba yang mempunyai perubahan akrual total kecil. Pengukuran ini mengasumsikan bahwa perubahan total akrual disebabkan oleh perubahan *discretionary accruals*. Estimasi *discretionary accruals* dapat diukur secara langsung untuk menentukan kualitas laba. Semakin kecil *discretionary accruals* semakin tinggi kualitas laba dan sebaliknya. Selanjutnya, keeratan hubungan antara akrual dan aliran kas juga dapat digunakan untuk mengukur kualitas laba. Semakin erat hubungan antara akrual dan aliran kas, semakin tinggi kualitas laba [29].

Dengan dasar ini, pengaruh transaksi dan peristiwa lain diakui pada saat kejadian (bukan pada saat kas atau setara kas diterima atau dibayar) dan dicatat



bersangkutan. Dan pada dasarnya ada dua tipe akrual, yaitu: *discretionary accrual* dari *Modified Jones Model* yang merupakan model terbaik untuk mendeteksi manajemen laba, dan *non-discretionary accrual* [30]. Secara matematis, penentuan besarnya nilai Akrual Diskresioner (*Discretionary Accrual*) dalam *Model Jones Modified* sebagai indikator manajemen laba dapat dijabarkan dalam tahap-tahap sebagai berikut :

- a) Menentukan nilai total akrual dengan formulasi:

$$TA_{i,t} = NI_{i,t} - CFO_{i,t} \quad (2.6)$$

- b) Menentukan nilai parameter  $\alpha_1$ ,  $\alpha_2$ , dan  $\alpha_3$  menggunakan Jones Model dengan formulasi :

$$TA_{i,t} = \alpha_1 + \alpha_2 \Delta Revit + \alpha_3 PPE_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (2.7)$$

Kemudian untuk menskalakan data, semua variabel tersebut dibagi dengan aset tahun sebelumnya ( $A_{i,t-1}$ )

$$TA_{i,t}/A_{i,t-1} = \alpha_1 (1/A_{i,t-1}) + \alpha_2 (\Delta Revit/A_{i,t-1}) + \alpha_3 (PPE_{i,t}/A_{i,t-1}) + \varepsilon_{i,t} \quad (2.8)$$

- c) Menghitung nilai NDA dengan formulasi:

$$NDA_{i,t} = \alpha_1 (1/A_{i,t-1}) + \alpha_2 (\Delta Revit/A_{i,t-1} - \Delta R_{ecit}/A_{i,t-1}) + \alpha_3 (PPE_{i,t}/A_{i,t-1}) \quad (2.9)$$

- d) Menentukan nilai akrual diskresioner dengan menggunakan formulasi:

$$DA_{i,t} = TA_{i,t}/A_{i,t-1} - NDA_{i,t} \quad (2.10)$$

Keterangan :

$TA_{i,t}$	= Total Akrual perusahaan i dalam periode t
$NI_{i,t}$	= Laba Bersih sebelum Extraordinary perusahaan i pada periode t
$CFO_{i,t}$	= Arus Kas operasi perusahaan i pada periode t
$NDA_{i,t}$	= Akrual non diskresioner perusahaan i pada periode t
$DA_{i,t}$	= Akrual diskresioner perusahaan i pada periode t
$A_{i,t-1}$	= Total Aset total perusahaan i pada periode t
$\Delta Revit$	= Perubahan penjualan bersih perusahaan i pada periode t
$\Delta R_{ecit}$	= Perubahan Piutang perusahaan i pada periode t
$PPE_{i,t}$	= Properti, Plant, and Equipment perusahaan i pada periode t
$\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$	= Parameter yang diperoleh dari persamaan regresi
$\varepsilon_{i,t}$	= Error term perusahaan i pada periode t [31].

secepat mungkin dengan tingkat kepastian yang layak. Hal ini dapat dicapai dengan mengakui pendapatan dan beban saat terjadi, tanpa memerhatikan apakah terdapat arus kas pada saat yang bersamaan. Pemisahan pengakuan pendapatan dan beban dengan arus kas difasilitasi dengan penyesuaian akrual, dimana menyesuaikan arus kas masuk dan keluar untuk memperoleh pendapatan dan beban. Penyesuaian akrual dicatat setelah membuat asumsi dan estimasi yang layak, tanpa mengorbankan keandalan informasi akuntansi secara material. Karenanya, penilaian merupakan bagian terpenting dari akuntansi akrual. Jadi akrual merupakan jumlah penyesuaian akuntansi yang membuat laba bersih berbeda dari arus kas bersih.

Penyesuaian ini mencakup penyesuaian yang mempengaruhi laba saat tidak terdapat dampak arus kas terhadap laba (misalnya, pembelian aktiva). Karena penggunaan jurnal berpasangan, akrual mempengaruhi neraca, melalui peningkatan atau penurunan akun aktiva atau kewajiban dalam jumlah yang sama. Hal ini dapat meningkatkan relevansi informasi laporan keuangan karena mengurangi dampak dari permasalahan ketepatan waktu (*timing*) dan penandingan (*matching*). Masalah “tepat waktu” (*timing*) mengacu pada arus kas yang tidak selalu terjadi bersamaan dengan aktivitas usaha yang menghasilkan kas tersebut. Sedangkan masalah penandingan (*matching*) mengacu pada arus kas masuk dan keluar yang disebabkan oleh suatu aktivitas usaha tetapi tidak dapat dikaitkan dengan waktu terjadinya. Sehingga penyebab adanya masalah ketepatan waktu dan penandingan ini dengan arus kas disebabkan oleh dua alasan.

Pertama, dalam perekonomian kredit menekankan bahwa transaksi, lebih sering, tidak bersamaan dengan transfer kas langsung. Transaksi kredit menyebabkan arus kas tidak dapat ditelusuri pada aktivitas usaha sesuai waktu terjadinya. Kedua, biaya biasanya terjadi sebelum manfaatnya dapat diakui. Karenanya, mengukur biaya saat terjadi kas tidak dapat mencerminkan kondisi keuangan dan kinerja.

Keunggulan akrual dalam menyajikan informasi relevan atas kinerja dan kondisi keuangan suatu perusahaan, dan untuk memprediksi arus kas masa depan, dijelaskan sebagai berikut:

1. Kinerja keuangan: Pengakuan pendapatan dan pengaitan biaya menghasilkan angka laba yang lebih unggul dibandingkan arus kas untuk mengevaluasi kinerja

keuangan. Pengakuan pendapatan memastikan bahwa semua pendapatan yang dihasilkan dalam suatu periode telah diakui

2. Kondisi keuangan: Sistem akuntansi berdasarkan arus kas menghasilkan neraca yang tidak dapat mencerminkan kondisi keuangan suatu perusahaan.

Prediksi arus kas masa depan: Arus kas saat ini bukan merupakan alat prediksi arus kas masa depan yang terbaik. Namun laba akrual merupakan prediksi arus kas masa depan yang lebih baik karena melalui pengakuan pendapatan, mencerminkan konsekuensi arus kas masa depan. Selain itu akuntansi akrual mengaitkan arus kas masuk dan keluar dengan lebih baik sepanjang waktu melalui proses pengaitan. Artinya laba lebih stabil dan merupakan alat prediksi arus kas yang lebih dapat diandalkan [30].

Berikut adalah model perhitungan akrual yang diukur dengan [32].

$$TA_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 [1/ASSETS_{i,t}] + \alpha_2 \Delta SALES_{i,t} + \alpha_3 PPE_{i,t} + \alpha_4 ROA_{i,t} \text{ (or } i,t-1) + \varepsilon_{i,t} \quad (2.11)$$

Keterangan:

$TA_{i,t}$  = ukuran mengenai total akrual perusahaan i pada tahun t

$\Delta SALES_{i,t}$  = perubahan besarnya penjualan perusahaan i pada tahun t

$PPE_{i,t}$  = nilai bersih total aset tetap yang dimiliki perusahaan i pada tahun t

$ROA_{i,t}$  or  $i,t-1$  = pengukuran kinerja yang berasal dari tingkat pengembalian aset

$ASSETS_{i,t-1}$  = jumlah nilai total aset perusahaan pada periode sebelumnya

Nilai *residual* yang diperoleh akan digunakan sebagai ukuran dari kualitas akrual [33]. Nilai *residual* tersebut akan diabsolutkan, kemudian nilai absolut discretionary accrual ini akan digunakan sebagai pengukuran kualitas laporan keuangan.

### 2.1.5. Risiko Pasar

Risiko merupakan besarnya penyimpangan antara tingkat pengembalian yang diharapkan dengan tingkat pengembalian aktual. Makin besar penyimpangannya, makin tinggi risikonya. *Return* dan risiko investasi merupakan dua kata yang tidak

dapat dipisahkan. Keputusan investasi yang dibuat oleh investor didasarkan pada *expected return* dan varian dari return (sebagai ukuran risiko). Investor dalam menjalankan aktivitas investasinya dihadapkan oleh 2 macam risiko, yaitu risiko tidak sistematis dan risiko sistematis [34]. Risiko tidak sistematis berkaitan dengan kejadian khusus yang terjadi pada suatu perusahaan tertentu, seperti pemogokan, program pemasaran yang gagal, pergantian kepemimpinan, dan sebagainya. Karena kejadian tersebut pada dasarnya bersifat acak, maka risiko dapat dihilangkan dengan cara diversifikasi.

Risiko tidak sistematis perusahaan tidak berkorelasi dengan perusahaan lainnya. Sedangkan risiko sistematis adalah risiko sekuritas yang tidak dapat dihilangkan. Umumnya berasal dari faktor yang secara sistematis mempengaruhi perusahaan, seperti inflasi, nilai mata uang, dan suku bunga. Risiko sistematis disebut juga risiko pasar (*market risk*), karena dampaknya mempengaruhi semua saham.

Risiko pasar adalah fluktuasi pasar secara keseluruhan yang mempengaruhi variabilitas *return* suatu investasi. Fluktuasi pasar biasanya ditunjukkan oleh berubahnya indeks pasar saham secara keseluruhan. Perubahan pasar dipengaruhi oleh banyak faktor seperti munculnya resesi ekonomi, kerusuhan, ataupun perubahan politik. Teori portofolio menjelaskan bahwa risiko portofolio lebih rendah daripada risiko saham individu dalam portofolio tersebut karena varians return saham sebagai ukuran risiko investasi tersebut saling meredam. Oleh karena itu, untuk menurunkan risiko, tidak hanya menginvestasikan uang pada satu jenis instrumen saja. Sehingga dalam investasi saham, kemampuan analisis fundamental bisnis perusahaan menjadi dasar yang penting untuk memilih saham-saham yang akan dimasukkan ke dalam portofolio. Diversifikasi investasi merupakan salah satu strategi untuk menurunkan risiko dalam arti investor menanamkan uangnya pada berbagai instrumen investasi [33].

Dalam model CAPM (*Capital Asset Pricing Model*) risiko pasar digambarkan oleh beta ( $\beta$ ) yang berkorelasi positif terhadap *return*. sedangkan semakin tinggi nilai beta, maka akan semakin tinggi pula nilai *return* yang diharapkan. Model ini

© Karya Dilindungi UU Hak Cipta. mengasumsikan keinginan investor untuk menahan efek dalam portofolio yang

1. Dilarang menyebarkan dokumen tanpa izin.

2. Dilarang melakukan plagiasi.

3. Pelanggaran diberlakukan sanksi sesuai peraturan UU Hak Cipta.



efisien yang memberikan pengembalian maksimal pada tingkat risiko tertentu. Beberapa asumsi penyederhanaan mendasari model ini meliputi:

1. Adanya efek tanpa risiko
2. Investor dapat meminjam atau meminjamkan dalam jumlah tidak terbatas pada tingkat bebas risiko
3. Investor memiliki rentang waktu investasi yang sama dan bertindak atas harapan yang sama.

Dengan asumsi-asumsi tersebut, pengembalian yang diharapkan dari sebuah efek berkaitan erat dengan risiko sistematisnya (risiko pasar). Risiko pasar dapat diestimasi dengan menggunakan data historis *return* dari sekuritas dan *return* dari pasar selama periode tertentu. Perubahan *return* pasar menggunakan indeks harga saham gabungan. Jika beta sama dengan 1 ( $\beta = 1$ ), maka kenaikan *return* sekuritas tersebut sebanding dengan *return* pasar. Jika beta lebih dari 1 ( $\beta > 1$ ) berarti kenaikan *return* sekuritas lebih tinggi dibanding *return* pasar. Beta lebih dari 1 biasanya dimiliki oleh *aggressive stock* (saham yang agresif), terutama dengan kapitalisasi besar. Beta kurang dari 1 ( $\beta < 1$ ) berarti kenaikan *return* sekuritas lebih kecil dari kenaikan *return* pasar, terutama dimiliki oleh *defensive stock* (saham bertahan) yakni saham dengan kapitalisasi kecil.

Risiko pasar dihitung dengan membandingkan antara *return* saham  $i$  periode  $t$  dengan *return* pasar periode  $t$ . Jika informasi laporan keuangan diharapkan berguna bagi pengambilan keputusan investasi, maka informasi laporan keuangan juga diharapkan berguna menilai risiko sistematis dalam investasi. Dengan kata lain informasi laporan keuangan dalam bentuk variabel –variabel akuntansi (variabel fundamental) dapat digunakan untuk menilai beta saham. Dengan menggabungkan antara beta yang diukur berdasarkan data *return* pasar dengan data karakteristik perusahaan berupa variabel-variabel akuntansi diharapkan daya prediksinya untuk menghitung beta di masa mendatang lebih akurat.

Perhitungan risiko pasar dalam penelitian ini menggunakan regresi *return* untuk mencari beta ( $\beta$ ) yang didefinisikan sebagai risiko pasar (*systematic risk*) adalah sebagai berikut : [20].

$$R_{i,t} = \alpha + \beta MKRET_{i,t} + \varepsilon \quad (2.12)$$

$R_{i,t}$	= <i>return</i> saham perusahaan i pada tahun t
$\alpha$	= konstanta
$\beta$	= risiko pasar
$MKRET_{i,t}$	= market return perusahaan i pada tahun t
$\varepsilon$	= error

## 2.2. Review Peneliti Terdahulu (*Theoretical Mapping*)

Penelitian mengenai Sinkronisasi Harga Saham belum banyak yang meneliti. Namun dari beberapa hasil penelitian menunjukkan dapat dijadikan bahan referensi dalam penelitian sekarang dan telah menunjukkan hasil penelitian yang berbeda-beda. Berikut adalah ringkasan beberapa penelitian yang menggunakan sinkronisasi harga saham sebagai variabel penelitian, antara lain:

### 1. Iftekhar Hasan, Liang Song, and Paul Wachtel (2013)

Iftekhar Hasan, Liang Song, and Paul Wachtel melakukan penelitian yang berjudul “Institutional Development and Stock Price Synchronicity Evidence From China”. Penelitian dilakukan di china dengan periode penelitian dari 2009-2013 sebanyak 31 sampel. Adapun Variabel Independen yang digunakan pada penelitian ini adalah Informasi spesifik perusahaan (*Political Plurasim*) sedangkan variabel dependen adalah Sinkronisasi Harga Saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial Informasi Spesifik Perusahaan Berpengaruh negatif Terhadap Sinkronisasi Harga Saham [35].

### 2. Lymo, George D (2014)

Lymo, George D melakukan penelitian yang berjudul “*Accrual Quality and Stock Price Informativeness, Evidence From India*”. Penelitian dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Bombay, India (BSE 100) dengan periode penelitian dari 2007-2011, sebanyak 91 sampel. Adapun variabel Independen yang digunakan pada penelitian ini adalah Kualitas Akrual (*Accrual Quality*) dengan variabel kontrol Stock Price Informativeness atau Informasi Harga Saham. Sedangkan variabel dependen adalah Sinkronisasi Harga Saham Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial Kualitas Akrual berpengaruh

negatif signifikan terhadap Sinkronisasi Harga Saham atau Informasi Harga Saham [36].

3. Lymo, Gregory D (2014)

Lymo, Gregory D melakukan penelitian dengan judul “*Predictability, Persistence of Earnings and Stock Price Synchronicity Evidence From Indian Stock Market*”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Bombay, India (BSE 500) dengan periode penelitian dari 2007-2011 sebanyak 220 sampel. Adapun variabel Independen yang digunakan pada penelitian ini adalah Kualitas Laba meliputi: Persistensi Laba, Prediktabilitas Laba, Variabel kontrol meliputi: Stock Price Informativeness (Informasi Harga Saham) meliputi: Ukuran Perusahaan, Regulasi Perusahaan, Volatilitas Perusahaan, Kepemilikan Institusi, dan Risiko Idiosinkratik sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah Sinkronisasi Harga Saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan Prediktabilitas dan Persistensi Laba tidak berpengaruh secara bersama-sama terhadap Sinkronisasi Harga Saham. Dan secara parsial menunjukkan Persistensi Laba berpengaruh negatif Terhadap Sinkronisasi Harga Saham. Sedangkan Prediktabilitas Laba Tidak Berpengaruh Signifikan Terhadap Sinkronisasi Harga Saham [37].

4. Sara Zettira H dan Erni Ekawati (2016)

Sara Zettira dan Erni Ekawati melakukan penelitian dengan judul “Kualitas Akrual dan Risiko Pasar dalam Sinkronisasi Harga Saham”. Penelitian dilakukan pada perusahaan yang bergerak di bidang manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode penelitian dari 2008-2014 sebanyak 40 sampel. Adapun variabel Independen yang digunakan pada penelitian ini adalah Kualitas Akrual, dan Risiko Pasar sedangkan variabel dependen yaitu Sinkronisasi Harga Saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan Komponen Kualitas Akrual (Kualitas Akrual *Discretionary* dan *Non-discretionary* serta Risiko Pasar secara bersama-sama berpengaruh terhadap Sinkronisasi Harga Saham. Dan secara parsial Kualitas Akrual *Non-discretionary* tidak berpengaruh positif signifikan terhadap Sinkronisasi Harga Saham, Kualitas Akrual *Discretionary*

berpengaruh negatif terhadap Sinkronisasi Harga Saham. Sedangkan Risiko Pasar Berpengaruh Positif signifikan terhadap Sinkronisasi Harga Saham [38].

## 5. William Suganda dan Firman Syarif (2015)

William Suganda dan Firman Syarif melakukan penelitian dengan judul “ Analisis Pengaruh Kualitas Akrua (Accruals Quality) Terhadap Sinkronitas Harga Saham (Stock Price Synchronicity) Pada Bursa Efek Indonesia.” Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang bergerak di bidang manufaktur sektor agrikultur, infrastruktur, utilitas, dan sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode penelitian dari 2011-2012 sebanyak 90 sampel. Adapun variabel Independen yang digunakan pada penelitian ini adalah Kualitas Akrua (Accruals Quality) sedangkan variabel dependen yaitu Sinkronisasi Harga Saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan seluruh variabel Independen (Komponen Kualitas Akrua) secara bersama-sama berpengaruh terhadap Sinkronisasi Harga Saham Dan secara parsial Kualitas Akrua Berpengaruh Negatif Terhadap Sinkronisasi Harga Saham, Kualitas Akrua Innate Berpengaruh Signifikan Terhadap Sinkronitas Harga Saham, sedangkan Kualitas akrua *discretionary* tidak berpengaruh signifikan [39].

Tabel 2.1 Review Peneliti Terdahulu (*Theoretical Mapping*)

Nama Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil yang diperoleh
Iftekhar Hasan , Liang Song and Paul Wachtel (2013)	<i>Institutional Development and Stock Price Synchronicity Evidence From China</i>	<b><u>Variabel Dependen</u></b> Sinkronisasi Harga Saham  <b><u>Variabel Independen:</u></b> Informasi Spesifik Perusahaan ( <i>Political Pluralism</i> )	<b><u>Secara Parsial:</u></b> Informasi Spesifik Perusahaan berpengaruh negatif terhadap sinkronisitas harga saham.
Lymo, George D (2014)	<i>Accrual Quality and Stock Price Informativeness Evidence From India</i>	<b><u>Variabel Dependen:</u></b> Sinkronisasi Harga Saham  <b><u>Variabel Independen:</u></b> Kualitas Akrua	<b><u>Secara Parsial:</u></b> Kualitas Akrua berpengaruh negatif signifikan terhadap sinkronisasi harga saham .
Lymo, George D (2014)	<i>Predictability, Persistence of Earnings and Stock Price Synchronicity</i>	<b><u>VariabelDependen:</u></b> Sinkronisasi Harga Saham  <b><u>Variabel Independen/Variabel Kontrol:</u></b>	<b><u>Secara Simultan:</u></b> Prediktabilitas dan Persistensi Laba tidak berpengaruh secara bersama- sama



Tabel 2.1 Sambungan

Nama Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil yang diperoleh
<i>Evidence From Indian Stock Market</i>		<p><b><u>Variabel Independen</u></b></p> <p>a. Kualitas Laba: b. Prediktabilitas Laba c. Persistensi Laba</p> <p><b><u>Variabel Kontrol</u></b></p> <p><i>Stock Price Informativeness:</i></p> <p>a. Ukuran Perusahaan b. Regulasi Perusahaan c. Volatilitas Perusahaan d. Kepemilikan e. Risiko Idiosinkratik</p>	<p>terhadap sinkronisasi harga saham</p> <p><b><u>Secara Parsial:</u></b> Persistensi Laba berpengaruh negatif terhadap sinkronisasi harga saham. Sedangkan Prediktabilitas Laba tidak berpengaruh signifikan terhadap sinkronisasi harga saham.</p>
Sara Zettira dan Erni Ekawati (2016)	Kualitas Akrual dan Risiko Pasar dalam Sinkronisasi Harga Saham	<p><b><u>Variabel Dependen:</u></b> Sinkronisasi Harga Saham</p> <p><b><u>Variabel Independen:</u></b></p> <p>a. Kualitas Akrual b. Kualitas Akrual <i>non-discretionary</i> c. Kualitas Akrual <i>Discretionary</i> d. Risiko Pasar</p>	<p><b><u>Secara Simultan:</u></b> Komponen Kualitas Akrual (Kualitas Akrual <i>Discretionary</i> dan <i>Non-discretionary</i> serta Risiko Pasar secara bersama-sama berpengaruh terhadap Sinkronisasi Harga Saham.</p> <p><b><u>Secara Parsial:</u></b> Kualitas Akrual <i>Non-discretionary</i> tidak berpengaruh positif signifikan terhadap sinkronisasi harga saham, . Kualitas Akrual <i>Discretionary</i> berpengaruh negatif terhadap sinkronisasi harga saham. sedangkan risiko pasar berpengaruh positif signifikan terhadap sinkronisasi harga saham.</p>

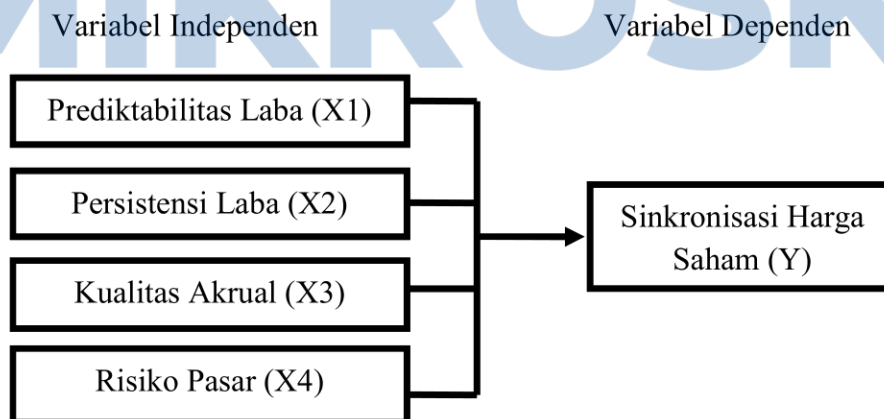
UNIVERSITAS  
MIKROSKOP

Tabel 2.1 Sambungan

Nama Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil yang diperoleh
William Suganda dan Firman Syarif (2015)	Analisis Pengaruh Kualitas Akrual (Accruals Quality) Terhadap Sinkronitas Harga Saham	<b>Variabel Dependen:</b> Sinkronitas Harga Saham  <b>Variabel Independen:</b> a. Kualitas Akrual b. Kualitas Akrual Discretionary c. Kualitas Akrual Innate	<b>Secara Simultan:</b> Seluruh Variabel Independen (Komponen Kualitas Akrual) secara bersama-sama berpengaruh terhadap sinkronisasi harga saham.  <b>Secara Parsial:</b> Kualitas Akrual Innate berpengaruh negatif terhadap sinkronisasi harga saham, Kualitas Akrual Innate berpengaruh signifikan terhadap sinkronisasi harga saham, sedangkan akrual discretionary tidak berpengaruh signifikan

### 2.3. Kerangka Konseptual

Berikut adalah kerangka konseptual yang menunjukkan pengaruh Persistensi, Prediktabilitas laba, Kualitas Laba, dan Risiko Pasar terhadap Sinkronisasi Harga Saham pada perusahaan Indeks Saham Kompas 100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016 adalah sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

## 2.4. Pengembangan Hipotesis

### 2.4.1. Pengaruh Prediktabilitas laba Terhadap Sinkronisasi Harga Saham

Prediktabilitas laba terkait dengan tingkat dimana investor dapat memprediksi perubahan laba perusahaan dimasa depan [40]. Indikator yang dapat digunakan adalah dengan mengembangkan kualitas laba dalam menghasilkan informasi yang menunjukkan apakah realisasi laba masa depan akan dapat dicerminkan sebagian di dalam *return* saham saat ini atau dengan kata lain bahwa *return* saham saat ini dapat mencerminkan laba masa depan sehingga dapat diketahui kemampuan investor di dalam mengantisipasi laba masa depan. Artinya semakin berkualitasnya laba suatu perusahaan belum menunjukkan terjadinya sinkronisasi harga saham, dikarenakan *return* saham mengikuti pergerakan pasar. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa prediktabilitas laba berpengaruh terhadap sinkronisasi harga saham [6]. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang diajukan oleh penelitian ini adalah:

H<sub>1</sub>: Prediktabilitas laba berpengaruh Terhadap Sinkronisasi Harga Saham.

### 2.4.2. Pengaruh Persistensi laba Terhadap Sinkronisasi Harga Saham

Persistensi laba merupakan laba suatu perusahaan dapat bertahan dan konsisten pada tiap periodenya. Hal itulah yang menjadi perhatian investor untuk bisa mengambil keputusan berinvestasi melalui pengumuman laba yang *substainable* atau laba yang berkelanjutan sehingga investor tidak hanya melihat kondisi pasar dalam berinvestasi di pasar modal, namun juga melihat kesehatan suatu perusahaan dari segi fundamental perusahaan tersebut. Hal itu dapat mengurangi sinkronisasi harga saham yang tinggi dan pada akhirnya nilai yang terkandung dalam saham benar-benar real sesuai dengan keadaan perusahaan (infromasi spesifik perusahaan). Sehingga semakin berkualitas laba suatu perusahaan, maka semakin diketahui apakah saham suatu perusahaan mengikuti keadaan pasar yang sama-sama ikut bergerak. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa persistensi laba berpengaruh terhadap sinkronisasi harga saham [6]. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang diajukan oleh penelitian ini adalah:

H<sub>2</sub>: Persistensi Laba berpengaruh Terhadap Sinkronisasi Harga Saham

### 2.4.3. Pengaruh Kualitas Akrual Terhadap Sinkronisasi Harga Saham

Kualitas akrual adalah informasi mengenai transaksi pengeluaran atau pemasukan kas dan setara kas. Informasi ini berguna bagi para investor dan kreditor dalam pengambilan keputusan mengenai alokasi sumber daya pada entitas. Kualitas akrual mempengaruhi beberapa aspek dari lingkungan informasi perusahaan dan aspek informasi yang berbeda pada efek. Nilai sinkronisasi harga saham (*Stock Price Synchronicity*) digunakan untuk menghitung perbandingan antara informasi umum dengan informasi spesifik. Jika semakin banyak informasi umum yang masuk (*impounded*), maka harga pada pasar modal akan sangat sinkron (*more synchronicity*). Harga saham yang menghasilkan *return* juga dapat dipengaruhi oleh informasi spesifik perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa informasi spesifik perusahaan dapat mempengaruhi informasi umum yaitu pengembalian pasar dan pengembalian perusahaan. Dimana informasi yang relevan adalah laporan keuangan perusahaan. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa kualitas akrual berpengaruh terhadap sinkronisasi harga saham [13]. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang diajukan oleh penelitian ini adalah:

H<sub>3</sub>: Kualitas Akrual berpengaruh Terhadap Sinkronisasi Harga Saham.

### 2.4.4. Pengaruh Risiko Pasar Terhadap Sinkronisasi Harga Saham

Risiko pasar merupakan fluktuasi pasar secara keseluruhan yang mempengaruhi variabilitas *return* suatu investasi. Fluktuasi pasar biasanya ditunjukkan oleh berubahnya indeks pasar saham secara keseluruhan. Risiko yang terdapat dalam suatu perusahaan karena menurunnya nilai investasi yang disebabkan pergerakan faktor-faktor pasar dimana risiko ini tidak dapat dihilangkan. Semakin berfluktuasi harga saham akan mengakibatkan risiko pasar meningkat, Setiap investor pasti mengharapkan *return* yang sebesar-besarnya dengan tingkat risiko tertentu. Untuk bisa mendapatkan *return* yang diinginkan maka investor harus dapat memprediksi faktor-faktor yang dapat mempengaruhi tingkat *return* tersebut sebagai bahan pertimbangan. *Return* saham dihasilkan oleh adanya pengembalian pasar dan pengembalian industri. Terjadinya sinkronisasi harga saham dikarenakan adanya



yang berbeda dengan saham lainnya. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa risiko pasar berpengaruh positif terhadap sinkronisasi harga saham [41]. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang diajukan penelitian adalah:

H<sub>4</sub>: Risiko pasar berpengaruh Terhadap Sinkronisasi Harga Saham.

