

PENGARUH PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP EARNING RESPONSE COEFFICIENT YANG DIMODERASI OLEH ACCRUALS EARNING MANAGEMENT: STUDI EMPIRIS PERUSAHAAN DI BURSA EFEK INDONESIA

Aminullah Assagaf¹,

*Faculty of Economics and Business,
DR. Soetomo University, Surabaya, Indonesia
mail: assagaf29@yahoo.com, Mobile: +628113543409.*

Alvi Mulyanintiyas²

*Faculty of Economics and Business,
DR. Soetomo University, Surabaya, Indonesia*

Yoosita Aulia³

*Faculty of Economics and Business,
DR. Soetomo University, Surabaya, Indonesia*

Abstract

Penelitian ini bertujuan untuk menjelaskan fenomena in indonesia stock exchange yang paling aktif sahamnya ditransaksikan. Motivasi penelitian ini adalah untuk menganalisis respon investor dalam mengambil keputusan setelah manajemen mempublikasikan laporan keuangan perusahaan. Penelitian ini memilih 20 perusahaan dengan metode purposive sampling berdasarkan data panel yaitu data time series tahunan dan cross section perusahaan yang terpilih sebagai sampel. Untuk menguji hipotesis penelitian, maka digunakan model regresi linear dan non linear, sedangkan variabel penelitian terdiri dari dua variabel independen, satu variabel moderator dan dua variabel control. Temuan pada penelitian ini, yaitu variabel profitabilitas berpengaruh negative dan signifikan terhadap earning response coefficient, terutama karena setelah lima hari sejak laporan keuangan dipublikasi, pihak investor atau speculator melepaskan sahamnya terutama terhadap saham yang mengalami kejenuhan pertumbuhan harganya sehingga harga cenderung menurun pada hari ke lima dan seterusnya. Liquidity berpengaruh positif dan signifikan terhadap earning response coefficient, karena perusahaan meningkatkan kemampuannya dalam memenuhi kewajiban keuangan dan semakin dipercaya oleh bank dan pihak ketiga, sehingga direspon positif oleh investor di pasar modal.

Keywords : *Financial Management, Earning Management, and Strategic Management.*

Pendahuluan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis fenomena respon investor di pasar modal setelah laporan keuangan diumumkan atau dipublikasi oleh manajemen perusahaan. Terdapat beberapa perusahaan meningkat harga sahamnya dan sebagian lagi mengalami penurunan, tergantung pada kualitas informasi laporan keuangan dan factor yang direspon oleh investor sehingga mempengaruhi keputusannya untuk membeli atau melepaskan saham perusahaan yang dimilikinya. Studi ini termotivasi untuk mengidentifikasi dan menganalisis factor yang menjadi perhatian investor terhadap laporan keuangan yang telah diumumkan perusahaan sehingga mempengaruhi penilaiannya terhadap saham tersebut.

Secara imperis terdapat beberapa factor yang mempengaruhi respon pasar setelah diumumkan besarnya laba perusahaan atau dikenal dengan earning response coefficient (ERC), yaitu mencakup komponen yang terkait dengan kualitas laba tersebut yang dinilai berdasarkan faktor yang membentuk struktur biaya dan pendapatan perusahaan serta komponen posisi keuangan yang relevan dengan kualitas laba yang dilaporkan. Earning response coefficient sebagai indicator dari respon pasar atas angka laba yang dilaporkan oleh perusahaan di pasar modal. Hal ini menunjukkan juga bahwa earning response coefficient adalah mencerminkan reaksi investor di pasar modal atas kinerja profitabilitas perusahaan sesuai informasi yang dilaporkan oleh perusahaan, sedangkan tinggi rendahnya tingkat respon tersebut tergantung pada kualitas informasi laporan keuangan yang terkait dengan penyajian laba tersebut atau tergantung pada informasi good/bad news yang terkait dengan pencapaian profitability tersebut. Earning response coefficient atau ERC tersebut akan ditentukan berdasarkan pada slope atau koefisien regresi unexpected earning terhadap abnormal return saham. Unexpected earning merupakan pertumbuhan net profit dari waktu ke waktu, sedangkan abnormal return adalah selisih antara return saham dengan return market dalam kurung waktu pengamatan tertentu atau event window misalnya 5 hari sebelum sampai dengan 5 hari setelah pengumuman laba.

Berkaitan dengan earning response tersebut, maka laba yang dicapai perusahaan sebagai faktor penentu yang diminati oleh pengambil keputusan di pasar modal. Faktor lainnya yang menentukan tingkat respon tersebut adalah tingkat likuiditas perusahaan atau kemampuan memenuhi kewajiban keuangan yang jatuh tempo yang dapat meningkatkan kepercayaan pihak ketiga seperti bank dan supplier. Laporan laba yang dilaporkan oleh perusahaan berpotensi untuk terjadi praktek earning management didalamnya dan memperkuat pengaruh profitability dan liquidity terhadap respon investor di pasar modal. Oleh sebab itu penelitian menggunakan faktor earning management sebagai variable moderator, dan untuk membatasi pengariabel diluar penelitian maka digunakan variable control yang erat kaitannya dengan respon investor yaitu variable leverage dan variable firm size.

Penelitian sebelumnya terkait dengan earning response coefficient atau ERC telah dilakukan dengan menggunakan variable tertentu yang relevan dengan unsur yang relevan dengan financial performance, yaitu : (a) penelitian Collins dan Kothari (1989) menggunakan variabel independent return saham, growth, risk dan size. Peneliti ini menggunakan kelompok perusahaan ukuran small, medium, large, dan kelompok secara keseluruhan, (b) penelitian Murwaningsari (2008) menggunakan variable independent leverage dan firm size, (c) penelitian Nofianti (2014) menggunakan variabel capital expenditure sebagai variabel independen, (d) penelitian Yushita, Rahmawati, dan Triatmoko (2013) menggunakan variabel independent liquidity.

Berdasarkan uraian tersebut diatas, maka penelitian ini menjadi penting artinya untuk melengkapi penelitian sebelumnya dan menjadi bahan perbandingan terhadap peranan variable independen profitability dan liquidity yang digunakan pada penelitian ini dan interaksi dengan variable moderator accruals earning management. Praktek earning management yang selama ini digunakan untuk kepentingan tertentu dalam mencapai tingkat profitabilitas yang diharapkan. Dengan kajian ini dapat dianalisis respon pasar atas praktek eaning management dan interaksinya dengan variable independen dalam mempengaruhi pencapaian tingkat laba yang dilaporkan perusahaan. Phenomena yang terjadi selama ini, menunjukkan bahwa laba yang dilaporkan ternyata bervariasi pengaruhnya terhadap respon pasar dari masing-masing perusahaan, sehingga yang menjadi permasalahan penelitian ini adalah : (a) Bagaimana pengaruh profitability terhadap earning response coefficient atau ERC perusahaan in Indonesia stock exchange ?, (b) Bagaimana pengaruh liquidity terhadap earning response coefficient atau ERC perusahaan in indonesia stock exchange ?, (c) Bagaimana pengaruh accruals earning management terhadap earning response

coefficient atau ERC perusahaan in indonesia stock exchange ?, (d) Apakah accruals earning management memperkuat hubungan antara profitability dengan earning response coefficient atau ERC perusahaan in indonesia stock exchange ?, (e) Apakah accruals earning management memperkuat hubungan antara liquidity dengan earning response coefficient atau ERC perusahaan in indonesia stock exchange ?,

Literatur, Hipotesis, dan Kerangka Konseptual

Penelitian ini menggunakan landasan teori yang relevan dengan factor yang mempengaruhi earning response coefficient, yaitu agency theory, signaling theory dan decision-usefulness theory sebagaimana dikemukakan berikut ini.

Agency theory

Teori ini terkait dengan keputusan investor pemegang saham yang didasarkan pada informasi laporan keuangan, sedangkan manajemen perusahaan berkepentingan terhadap penilaian investor sehingga laporan yang disajikan harus mampu memberikan informasi yang menarik bagi investor dan memenuhi kepentingan pemegang saham. Agency theory yang dikemukakan Jensen and Meckling (1976), mengemukakan bahwa dalam hubungan keagenan terdapat kontrak antara pemilik perusahaan atau principal dengan manajer atau agent, yang menugaskan kepada pihak agent untuk melakukan suatu pekerjaan menjalankan perusahaan. Pihak principal memberikan wewenang sepenuhnya kepada pihak agent untuk menjalankan perusahaan dan mengambil keputusan sesuai harapan principal. Dalam prakteknya, teori keagenan sering memunculkan konflik antara principal dengan agent dan terjadi asymmetric information, sehingga pihak principal perlu melakukan pengawasan agar keputusan yang dilakukan pihak agent sesuai dengan keinginan principle.

Signaling theory

Penelitian ini berkaitan dengan respon investor di pasar modal setelah perusahaan memberikan signal melalui penyajian informasi laporan keuangan, sehingga manajemen perusahaan harus memberikan informasi yang berkualitas dan pengungkapan yang lebih detail sehingga mampu memberikan signal untuk meyakinkan keputusan investor. Signaling theory menurut Bhattacharya (1979) dalam Santoso (2015) signal muncul karena perusahaan memiliki dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal, dan signalling theory muncul karena adanya permasalahan asimetri informasi atau ketidak seimbangan informasi tentang perusahaan yang didapatkan di pasar. Myers & Majluf (1984) mengemukakan bahwa signaling merupakan kombinasi antara keputusan investasi dan keputusan pendanaan dan manajer sebagai pihak yang diasumsikan paling mengetahui nilai perusahaan di masa depan dibanding pihak lainnya. Jogiyanto (2010) mengungkapkan signalling theory merupakan suatu peristiwa dianggap memiliki kandungan informasi, dan peristiwa tersebut menyebabkan para pelaku pasar melakukan reaksi perdagangan yang menyebabkan peningkatan *return* yang disebabkan oleh adanya *abnormal return*. Berdasarkan pandangan tersebut, maka signaling theory sebagai teori yang erat hubungannya dengan kandungan informasi yang dapat menimbulkan respon pasar dan menghasilkan penafsiran yang berbeda-beda tergantung dari perspektif individu pelaku pasar.

Decision-Usefulness Theory

Staubus, G.J. (1954) pertama kali mengemukakan Decision-usefulness theory yang menyatakan bahwa pendekatan decision usefulness merupakan suatu pendekatan terhadap laporan keuangan yang berdasarkan biaya historis agar lebih berguna bagi pengguna laporan keuangan dalam mengambil keputusan (Palea, 2014). Dalam hal ini perlu memahami teori kegunaan orang pribadi (*single-person of decision theory*) dan teori investasi (*theory of investment*). *Single-person of decision theory* yaitu cara pandang investor yang

harus mengambil tindakan di bawah kondisi yang uncertainty. *Theory of investment* sebagai teori tentang komitmen atas sejumlah dana yang dikeluarkan untuk memperoleh keuntungan pada masa yang akan datang (Tenaya, 2011).

Earning coefficient response (ERC)

Penelitian Collins and Kothari (1989) terhadap earning response coefficient (ERC) menemukan bahwa independent return on security (R_{it}) dan market to book value of equity ($Growth_{it}$) berpengaruh signifikan terhadap ERC. Penelitian Paramita (2012) menemukan bahwa voluntary disclosure berpengaruh signifikan terhadap ERC. Penelitian Diantimala (2008) menemukan bahwa akuntansi conservative, firm size, dan default risk, berpengaruh negative dan signifikan terhadap ERC. Sedangkan penelitian ERC ini menggunakan variable independen struktur capital atau leverage dan capital expenditure, variable moderator earning management, dan variable control liquidity dan firm size.

Profitability

Penelitian Naimah and Utama (2006) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hal ini terjadi karena pada umumnya investor saham termotivasi untuk memperoleh dividen, meskipun beberapa diantaranya berspekulasi untuk mengejar marjin melalui fluktuasi harga pasar saham di bursa efek. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa dampak terhadap harga saham adalah sebagai hasil dari respon investor untuk melakukan pembelian sehingga terjadi penambahan permintaan yang menyebabkan harga saham naik secara signifikan. Berdasarkan anggapan tersebut, maka peneliti ini mengajukan hipotesis H1 berikut ini.

H1 : Profitability berpengaruh positif dan signifikan terhadap earning response coefficient perusahaan in indonesia stock exchange.

Liquidity

Yushita, Rahmawati, dan Triatmoko (2013) dalam penelitian menggunakan variabel independent liquidity dalam melakukan analisis terhadap earning response coefficient (ERC) dengan pertimbangan bahwa kondisi liquidity mampu meberikan signal bagi investor untuk melihat prospek profitabilitas dimasa yang dating karena perusahaan memiliki image yang baik bagi pihak ketiga seperti supplier dan bank, yaitu mampu memenuhi kewajiban keuangannya yang jatuh tempo secara tepat waktu. Liquidity yang sehat terjadi karena perusahaan memiliki kemampuan untuk memperoleh surplus cash flow operasi yang dihasilkan dari revenue dan efisiensi biaya operasi, sehingga menjadi salah satu indicator untuk dipertimbangkan oleh investor dalam mempengaruhi keputusan investasinya di pasar modal. Berdasarkan pandangan tersebut, maka penelitian ini mengajukan hipotesis H2 berikut.

H2 : Liquidity berpengaruh positif dan signifikan terhadap earning response coefficient perusahaan in indonesia stock exchange.

Accruals earning management

Ridwan dan Gunardi (2013) menemukan bahwa earning management berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menunjukkan bahwa praktek earning management masih mampu mempengaruhi respon pasar terhadap laba yang dilaporkan oleh perusahaan. Penelitian ini menggunakan variable accruals earning management sebagai variable moderator yang berinteraksi dengan variable profitability dan liquidity dalam mempengaruhi earning response coefficient. Berdasarkan hasil penelitian dan kondisi empiris tersebut, maka penelitian ini mengajukan hpotesis H3, H4a dan H4b berikut ini.

H3 : Accruals earning management berpengaruh positif dan signifikan terhadap terhadap earning response coefficient perusahaan in indonesia stock exchange.

H4a : Accruals earning earning management memperkuat hubungan antara profitability dengan earning response coefficient perusahaan in indonesia stock exchange.

H4b : Accruals earning management memperkuat hubungan antara liquidity dengan earning response coefficient perusahaan in indonesia stock exchange.

Framework

Untuk memudahkan analisis dan pengujian hipotesis penelitian ini, maka digunakan kerangka konsetual yang menjelaskan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen earning response coefficient (Y) sebagaimana digambarkan berikut ini. Variabel profitability yang di proxy dengan return on equity (X1) dan liquidity (X2) sebagai variabel independen yang mempengaruhi earning response coefficient (Y). Variabel accruals earning management (X3) digunakan sebagai variabel moderator yang memperkuat atau memperl lemah pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen earning response coefficient (Y). Dan untuk mengontrol pengaruh variabel yang tidak digunakan pada penelitian ini, digunakan variabel kontrol yang terdiri dari variabel leverage (X4) dan firm size (X5).

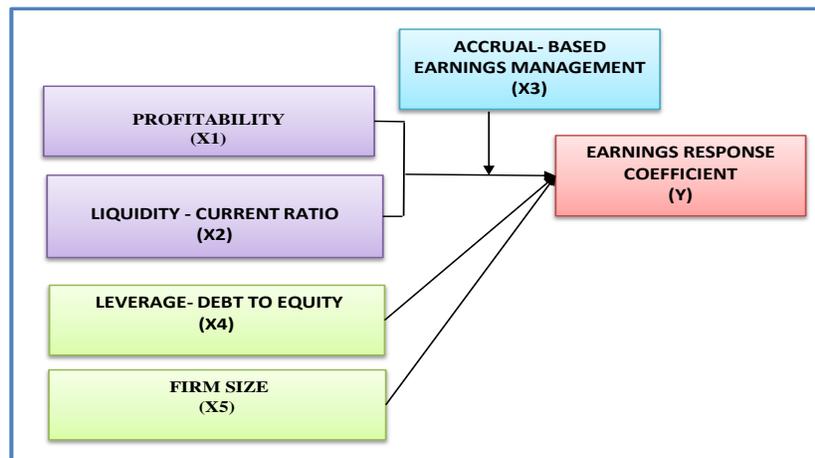


Figure 1 :Faktor yang mempengaruhi earning response coefficient

Methodology

Sample Selection

Pengumpulan data pada penelitian menggunakan metode purposive, yaitu memilih sampel yang dinilai telah sesuai dengan tujuan dan analisis permasalahan yang akan diteliti atau terkait dengan analisis factor yang mempengaruhi earning response coefficient perusahaan in Indonesia stock exchange. Penelitian ini memilih sampel sebanyak 20 perusahaan yang paling aktif sahamnya ditransaksikan dalam periode 2011 sampai dengan 2015. Data yang telah dikumpulkan sebanyak 100 perusahaan-tahun, yang terdiri dari 5 tahun pengamatan dan sebanyak 20 perusahaan sebagai obyek penelitian (5 x 20 = 100 perusahaan-tahun).

Data yang digunakan hanya 4 tahun, karena perhitungan variabel earning management menggunakan data dari perubahan antara periode, sehingga periode pengamatan yang digunakan dalam analisis regresi menjadi 4 tahun (4 x 20 = 80). Akhirnya, data yang diolah dalam analisis regresi sebanyak 63 pengamatan setelah dikurangi data yang bias karena koreksi akuntansi sebanyak 17 perusahaan-tahun.

Variable and Measurement

Penelitian ini menggunakan variabel dependent earning response coefficient, variabel independen profitability dan liquidity, variabel moderator accruals earning management, variabel control leverage dan firm size yang didefinisikan dan diukur dengan formula berikut ini.

Earning response coefficient (Y)

Variabel dependen earning response coefficient (ERC) pada penelitian ini, adalah sebagai faktor yang menunjukkan reaksi pasar terhadap informasi laba yang dipublikasi oleh perusahaan sebagaimana Collins

and Kothari (1989). Pengukuran variable earning response coefficient dilakukan bertahap sebagaimana pada penelitian Santoso (2015), Moradi, Salehi, Erfanian (2010), Diantimala (2008), Wijayanti dan Supatmi (2008), Paramita (2012), dan Murwaningsari (2008), berikut ini.

Pertama, persamaan regresi yang menunjukkan pengaruh UE terhadap CAR dan besaran earning response coefficient (ERC) adalah sebesar koefisien regresi b1 dari persamaan berikut ini.

$$CAR_{it} = b_0 + b_1 UE_{it} + e_{it} \dots\dots\dots(1)$$

Sedangkan CAR_{it} dihitung :

$$CAR_{it} = CAR_{(-5,+5)} = \sum_{-5}^{+5} AR_{it} \dots\dots\dots(2)$$

Adapun CAR perusahaan i pada periode t didasarkan pada saat laba akuntansi diumumkan perusahaan, kemudian dihitung dalam periode pengamatan atau *event window* selama 11 hari yaitu 5 hari sebelum periode pengumuman laba, 1 hari pada saat pengumuman laba, dan 5 hari sesudah hari pengumuman laba. Pemilihan periode pengamatan tersebut dianggap mampu mendeteksi *abnormal return* yang merupakan dampak dari pengumuman laba perusahaan.

$$AR_{it} = R_{it} - R_{mt} \dots\dots\dots(3)$$

$$R_{it} = \frac{P(it) - P(it-1)}{P(it-1)} \dots\dots\dots(4)$$

$$R_{mt} = \frac{IHSG(t) - IHSG(t-1)}{IHSG(t-1)} \dots\dots\dots(5)$$

Sedangkan UE_{it} dihitung :

$$UE_t = \frac{AE(it) - AE(it-1)}{AE(it-1)} \dots\dots\dots(6)$$

Dimana : ERC_{it} : earning response coefficient, yang diperoleh dari koefisien regresi b1 pada persamaan regres CAR_{it} , CAR_{it} : cumulative abnormal return, UE_{it} : unexpected earnings, e_{it} : error, AR_{it} : abnormal return, R_{it} : return saham, R_{mt} : return market, P_{it} : harga penutupan saham, $IHSG_t$: index harga saham gabungan, AE_{it} : earning after taxes.

Kedua, dari persamaan CAR_{it} (1), kemudian menghitung earning response coefficient atau koefisien b1 tiap pengamatan (n =63) dengan persamaan berikut ini.

$$b_1 = \frac{CAR_{it} - b_0}{UE_{it}} \dots\dots\dots(7)$$

Ketiga, hasil perhitungan b1 dari tiap pengamatan tersebut kemudian digunakan sebagai data input variable dependen earning response coefficient pada perhitungan regresi model analisis penelitian ini.

Profitability (X1)

Variabel profitbability di proxy dengan indicator return on equity (ROE) yang menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan untuk menghasilkan return atas equity. Return on equity menunjukkan prosentase perolehan bagian laba yang akan diperoleh pemegang saham. Variabel ini menjadi indikator yang menarik perhatian bagi investor dan mampu mempengaruhi keputusan investasinya. Pada penelitian dilakukan pengukuran terhadap return on equity (ROE) sebagaimana digunakan pada penelitian Wang, Chen, and Yu (2015) berikut ini.

$$\text{Return on equity} = \frac{\text{Net income}}{\text{Total equity}} \dots\dots\dots(8)$$

Liquidity (X2)

Variabel liquidity menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang jatuh tempo. Semakin tinggi tingkat liquidity perusahaan, maka semakin dipercaya oleh pihak lender seperti bank dan supplier, sehingga perusahaan berpeluang memperoleh tambahan utang untuk meningkatkan skala usahanya dan memperoleh return yang lebih besar. Peningkatan variabel ini akan

dirispon positif oleh investor, sehingga berdampak terhadap peningkatan harga saham di pasar modal. Sebaliknya bila tingkat liquidity relative semakin turun, maka investor akan merespon negative yang menyebabkan penurunan harga saham di pasar modal. Pengukuran variabel liquidity digunakan sebagaimana pada penelitian Yushita, Rahmawati, and Triatmoko (2013) berikut ini.

$$\text{Liquidity} = \frac{\text{Current asset}}{\text{Current liabilities}} \dots\dots\dots(9)$$

Accruals earning management (X3)

Variabel earning management diformulasikan berdasarkan accruals, yaitu sebagai salah satu strategi yang digunakan untuk meningkatkan laba melalui transaksi yang berkaitan dengan accruals biaya dan accruals pendapatan. Aplikasi earning management berbasis accruals atau dikenal dengan accruals earning management harus memperhatikan batas toleransi sesuai standar akuntansi yang berlaku. Pengukuran variabel accruals earning management dilakukan dengan menggunakan pendekatan Dechow (1995), yaitu accrual earning management dihitung dari residual atau abnormal accruals, yaitu diperoleh dari hasil perhitungan regresi accruals (ACC) melalui persamaan berikut ini.

$$ACC_{it} / TA_{t-1} = \alpha_0 + \alpha_1 (\Delta REV_t - \Delta REC_{it}) / TA_{t-1} + \alpha_2 PPE_{it} / TA_{t-1} + \alpha_3 CFO_{it} / TA_{t-1} + e_{it} \dots (10)$$

Dimana : ACC : total accruals atau accruals, REV : jumlah revenue, TA : jumlah assets, REC : jumlah receivable, PPE : jumlah property, plant, and equipment, CFO : cash flow from operation, e : error.

Leverage (X4)

Variabel Capital structure atau leverage menunjukkan prosentase perbandingan jumlah utang terhadap jumlah equity yang dilaporkan oleh perusahaan. Rasio ini bermakna bahwa semakin besar tingkat leverage, maka semakin banyak jumlah utang yang digunakan perusahaan dalam pendanaan kegiatan operasional dan investasi dibanding pendanaan melalui modal sendiri. Dari aspek pemegang saham, maka kenaikan jumlah utang untuk pendanaan tersebut akan memberikan dividen per lembar saham yang lebih besar, karena investasi dengan menggunakan utang akan menghasilkan return yang lebih tinggi tanpa menambah jumlah equity. Hal ini berarti pula akan memberikan earning per share yang lebih besar. Oleh sebab itu, maka pasar akan merespon perusahaan yang memiliki tingkat leverage yang lebih tinggi terutama bila cost of capital utang lebih rendah dibanding return investasi tersebut. Untuk melakukan pengukuran terhadap variable leverage, maka digunakan formula sebagaimana pada penelitian Murwaningsari (2008) dan Nofianti (2014) berikut ini.

$$\text{Leverage} = \frac{\text{Total debt}}{\text{Total equity}} \dots\dots\dots (11)$$

Firm size (X5)

Variabel firm size sebagai tingkat kapitas atau skala usaha dari perusahaan yang diamati, dan rasio ini memberikan indikasi bahwa perusahaan yang memiliki skala usaha yang lebih besar dapat meningkatkan efisiensi dan menekan biaya operasi, sehingga memberikan peluang untuk memperoleh return yang lebih tinggi dibanding perusahaan yang sejenis dengan skala usaha yang lebih kecil. Firm size digunakan sebagai variable control untuk mendeteksi kemungkinan pengaruh variable lainnya yang tidak diteliti. Pengukuran variable ini didasarkan pada logaritma dari nilai total assets pada akhir periode akuntansi, sebagaimana pada penelitian Nofianti (2014) dan Murwaningsari (2008) dengan perhitungan berikut ini.

$$\text{Firm size} = \text{Log (Total asset)} \dots\dots\dots(12)$$

Model Analisis

Model analisis regresi yang digunakan untuk menguji hipotesis, terdiri dari model 1 dan model 2 digunakan untuk menguji hipotesis H1, H2 dan H3. Sedangkan model 3 digunakan untuk menguji hipotesis H4a dan H4b berikut ini.

Model for hyphotesis H1, H2, and H3

Hipotesis H1, H2 dan H3 dapat diuji dengan menggunakan model linear sebagaimana model 1 berikut ini.

$$\text{Model 1 : } Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X1_{it} + \beta_2 X2_{it} + \beta_3 X3_{it} + \beta_4 X4_{it} + \beta_5 X5_{it} + e_{it} \dots\dots\dots(13)$$

Untuk menguji konsistensi hasil perhitungan model 1, digunakan model regresi linear yang secara khusus mengukur pengaruh variabel independen X1, X2 dan X3 terhadap variabel dependen Y sebagaimana model 2 berikut ini.

$$\text{Model 2 : } Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X1_{it} + \beta_2 X2_{it} + \beta_3 X3_{it} + e_{it} \dots\dots\dots(14)$$

Model for hyphotesis H4a and H4b

Dalam uji hipotesis H4a dan H4b digunakan model non linear untuk menghindari pelanggaran asumsi klasik regresi linear, karena pertimbangan adanya interaksi antara variabel independen dengan variabel moderator sebagaimana model 3 berikut ini.

$$\text{Model 3 : } \text{Log } Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{Log } X1_{it} + \beta_2 \text{Log } X2_{it} + \beta_3 X3_{it} + \beta_4 \text{Log } X4_{it} + \beta_5 \text{Log } X5_{it} + \beta_6 \text{Log } X1X3_{it} + \beta_7 \text{Log } X2X3_{it} + e_{it} \dots\dots\dots(15)$$

Dimana : Y : earnings response coefficient, X1 : profitability, X2 : liquidity, X3 : accruals earning management, X4 : leverage, X5 : firm size, X1X2 : interaction of profitability and accrual earning management, X2X3 : interaction of liquidity and accrual earning management, $\beta_1 \dots \beta_7$: koefisien regresi, e_{it} : error.

Hasil dan Pembahasan

Descriptive Statistics and Correlation Matrix

Analisis descriptive statistics digunakan untuk menunjukkan struktur data hasil penelitian dalam komposisi data minimum, maksimum, mean dan standar deviasi yang akan digunakan dalam menguji hipotesis yang diajukan pada penelitian ini. Sedangkan analisis correlation digunakan untuk menjelaskan derajat keterkaitan antara satu variabel dengan variabel lainnya, sehingga dapat digunakan memperkuat hasil analisis regresi dalam menguji hipotesis yang diajukan pada penelitian ini.

Descriptive Statistics

Descriptive statistics sebagaimana tabel 1 berikut ini menunjukkan beberapa hal terkait dengan struktur data hasil penelitian masing-masing variabel, yaitu : (a) Variabel dependen earning response coefficient (Y) struktur datanya bervariasi antara minimum 0.001 sampai dengan maksimum 0.367 dengan rata -0,060 yang bermakna bahwa data tersebut terkontrasi mendekati nilai minimum, dan memiliki standar deviasi sebesar 0.060 yang menunjukkan bahwa data variabel earning response coefficient terdistribusi pada kisaran 0,060 dari nilai rata-rata. (b) Variabel independen profitability (X1) terletak diantara minimum -27.607 sampai dengan nilai maksimum 6.374 dengan nilai mean -0.200 yang menunjukkan bahwa data variabel ini terdistribusi pada kisaran mendekati nilai maksimum, dengan standar deviasi 3.623 yang menunjukkan variasi data dari nilai rata-rata. (c) variabel independen liquidity (X2) terdistribusi pada nilai inimum 0.389 sampai dengan dengan nilai maksimum 7.236 dengan nilai mean 2.521 yang menunjukkan bahwa data variabel ini terdistribusi mendekati titik tengah antara maksimum dan minimum, dan memiliki standar deviasi 1.507 yang menunjukkan variasi data tersebut pada kisaran nilai mean. (d) Variabel moderator accruals earning management (X3) memiliki standar deviasi 20.039 yang cukup tajam variasinya pada kisaran lebih besar dan lebih kecil dari nilai mean 1.591. (e) Variabel control memiliki standar deviasi yang hampir sama yaitu X4 = 1.613 dan X5 = 1.108 yang menunjukkan distribusi data tersebut pada kisaran lebih besar dan lebih kecil dari nilai mean.

Tabel 1. **Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Deviation
Y	63	0.001	0.367	0.060	0.060
X1	63	-27.607	6.374	-0.200	3.623
X2	63	0.389	7.236	2.521	1.507
X3	63	-15.799	113.006	1.591	20.039
X4	63	-2.517	8.795	1.039	1.613
X5	63	6.309	11.330	9.813	1.108
Valid N (listwise)	63				

Note: Y : earnings response coefficient, X1 : profitability, X2 : liquidity, X3 : accruals earning management, X4 : leverage, X5 : firm size.

Correlation matrix

Pearson (1904) pertama kali menemukan analisis korelasi yang dikenal dengan person product moment, mengemukakan bahwa korelasi sebagai suatu derajat hubungan linear antara dua variabel atau lebih. Analisis korelasi ini dimaksudkan untuk menjelaskan phenomena hubungan antara variabel yang saling terkait sebagaimana tabel 2, yaitu : (a) variabel devenden earning response coefficient (Y) berkorelasi dengan variabel independen kurang dari 0.50 dengan besaran X1= - 0.269 dan X2 = 0.270 yang berarti bahwa derajat hubungan antara variabel tersebut kurang kuat. Korelasi negative variabel X1 dengan Y menunjukkan hubungan yang berlawanan, sedangkan variabel X2 berhubungan positif yang berarti hubungan searah dengan Y. (b) Variabel moderator X3 berkorelasi dengan Y sebesar 0.046 atau sekitar 4.6% yang menunjukkan bahwa derajat hubungan antara kedua variabel ini sangat kecil disbanding variabel lainnya. (c) variabel control berkorelasi dengan Y relative kecil dengan besaran X4= 0.144 dan X5 = - 0.276 yang berarti derajat hubungan dengan Y kurang kuat. (d) korelasi antara variabel independen, variabel moderat dan variabel independen secara keseluruhan lebih kecil dari 0.50 atau berkisar antara 0.004 sampai dengan 0.129 yang berarti pula bahwa dalam model regresi yang digunakan tidak terdapat gejala multicollinearity.

Tabel 2. **Correlations Matrix**

	Y	X1	X2	X3	X4	X5
Y	1					
X1	-.269*	1				
X2	.270*	-.098	1			
X3	.046	.042	.087	1		
X4	.144	-.053	-.040	-.047	1	
X5	-.276*	-.020	-.114	.129	.004	1

*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Note: Y : earnings response coefficient, X1 : profitability, X2 : liquidity, X3 : accruals earning management, X4 : leverage, X5 : firm size.

Hasil uji Hipotesis H1

Hasil analisis regresi model 1 menunjukkan bahwa variabel profitability (X1) berpengaruh negative dan signifikan terhadap earning response coefficient (Y) dengan koefisien regresi – 0.004 dan sig. 0.038**, yang berarti bahwa peningkatan profitabilitas akan berdampak terhadap penurunan earning response coefficient, atau tiap pertambahan satu satuan profitabilitas akan menurunkan tingkat earning response coefficient sebesar 0.004. Demikian sebaliknya bila terjadi penurunan tingkat profitabilitas, maka akan meningkatkan earning response coefficient. Hal ini terjadi terutama karena laba yang semakin meningkat yang diumumkan oleh perusahaan akan menyebabkan response pasar yang negative pada hari kelima

karena investor mulai melepaskan sahamnya dan cenderung terjadi penurunan harga dibanding harga $t-5$ atau lima hari sebelum pengumuman. Harga $t-5$ cenderung naik karena response pasar mulai melakukan transaksi pembelian saham sebelum hari pengumuman sehingga harga saham perusahaan cenderung naik, dan setelah pengumuman cenderung harga tersebut meningkat semakin kecil kemudian menurun pada hari $t+5$.

Hasil Uji Hipotesis H2

Dari hasil perhitungan regresi model 1 menunjukkan bahwa variabel liquidity (X2) berpengaruh positif dan signifikan terhadap earning response coefficient (Y) dengan koefisien regresi 0.009 dan sig. 0.078*, yang berarti bahwa peningkatan profitabilitas akan berdampak terhadap peningkatan earning response coefficient, atau tiap penambahan satu satuan liquidity akan menaikkan tingkat earning response coefficient sebesar 0.009. Demikian sebaliknya bila terjadi penurunan tingkat liquidity, akan menurunkan earning response coefficient. Hal ini terjadi terutama karena liquidity memberikan signal bahwa perusahaan tersebut mampu mengelola cash flow operasi, sehingga liquidity perusahaan lebih baik, meningkatkan image perusahaan, dan dipercaya oleh pihak ketiga terutama supplier dan bank karena mampu melunasi kewajiban jangka pendek tepat waktu.

Hasil Uji Hipotesis H3

Hasil perhitungan regresi model 1 menunjukkan bahwa variabel accruals earning management (X3) dalam fungsinya sebagai variabel independen menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan terhadap earning response coefficient (Y). Hal ini terjadi karena praktek accruals earning management tidak efektif mempengaruhi response investor di pasar modal, karena tindakan tersebut dapat diteksi oleh pelaku pasar melalui berbagai informasi baik dari pengungkapan atau penjelasan tiap komponen laporan keuangan, maupun melalui informasi lainnya yang dapat diakses melalui media informasi yang tersedia.

Perhitungan regresi model 2 dimaksudkan untuk menguji konsistensi hasil perhitungan regresi model 1 baik dari segi tingkat signifikan pengaruh variabel tersebut maupun arah dari pengaruh tersebut negative atau positif. Regresi model 2 tidak memperhitungkan variabel control atau hanya focus pada pengaruh variabel independen X1, X2 dan X3 terhadap variabel independen Y. Hasil perhitungan regresi model 2 ternyata konsisten dengan perhitungan regresi model 1 baik dari segi arah negative dan positif pengaruh tersebut, maupun tingkat signifikan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen earning response coefficient.

Hasil Uji Hipotesis H4

Hipotesis H4a dan H4b berkait dengan variabel moderator accruals earning management (X3) yang berkaitan dengan variabel interaksi antara variabel moderator dengan variabel independen profitability (X1X3) dan variabel moderator dengan liquidity (X2X3). Melalui model 3, hipotesis H4a dan H4b dapat diuji kemampuan variabel moderator untuk memperkuat atau memperlemah pengaruh variabel independen profitability dan liquidity terhadap variabel dependen earning response coefficient. Hasil perhitungan model 3 menunjukkan bahwa variabel interaksi X1X3 dan X2X3 ternyata tidak berpengaruh signifikan terhadap earning response coefficient, yang berarti bahwa variabel moderator tidak dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh variabel independen profitability (X1) dan liquidity (X2) terhadap variabel earning response coefficient (Y). Hal ini terjadi terutama karena praktek accruals earning management dapat dengan mudah diteksi oleh investor di pasar modal, sehingga tidak efektif mempengaruhi respons pasar baik dalam fungsinya sebagai variabel independen maupun sebagai variabel moderator melalui interaksi dengan variabel independen.

Tabel 3. Factors Effecting The Earning Response Coefficient With Accruals Management As Moderator

Model 1 : $Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X1_{it} + \beta_2 X2_{it} + \beta_3 X3_{it} + \beta_4 X4_{it} + \beta_5 X5_{it} + e_{it}$

Model 2 : $Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X1_{it} + \beta_2 X2_{it} + \beta_3 X3_{it} + e_{it}$

Model 3 : $\text{Log } Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{Log } X1_{it} + \beta_2 \text{Log } X2_{it} + \beta_3 X3_{it} + \beta_4 \text{Log } X4_{it} + \beta_5 \text{Log } X5_{it} + \beta_6 \text{Log } X1X3_{it} + \beta_7 \text{Log } X2X3_{it} + e_{it}$

Variable	Predict.	Model-1: Linear		Model-2 : Linear		Model-3: Non Linear	
		Coeff.	Sig.	Coeff.	Sig.	Coeff.	Sig.
(Constant)		0.175	0.011 **	0.035	0.018 **	0.180	.012 **
X1	+	-0.004	0.038 **	-0.004	0.047 **	-0.009	.444
X2	+	0.009	0.078 *	0.010	0.052 *	0.009	.079 *
X3	+	0.000	0.505	0.000	0.770	0.001	.562
X4	+	0.005	0.225			0.006	.203
X5	+	-0.015	0.028 **			-0.015	.028 **
X1X3	+					-0.001	.673
X2X3	+					0.000	.809
Adj-R2		.155		0.090		.127	
F-Statistic		2.292		3.036		2.292	
Prob F-Statistic		0.012		0.036		0.012	
Durbin-Watson		1.739		1.639		1.726	
Total Observation		65		65		65	

*** Significant of 1 percent, ** Significant of 5 percent, * Significant of 10 percent

Note: Y : earnings response coefficient, X1 : profitability, X2 : liquidity, X3 : accruals earning management, X4 : leverage, X5 : firm size, X1X2 : interaction X1 and X2, X2X3 : interaction X2 and X3

Pembahasan

Persamaan regresi model 1 menunjukkan hasil yang konsisten dengan model 2, meskipun pada model 2 hanya focus pada pengukuran pengaruh variabel independen atau tidak memperhitungkan variabel control. Hasil perhitungan tabel 3 menunjukkan bahwa uji hipotesis H1 tidak mendukung karena koefisien regresi variabel profitability (X1) adalah negative dan signifikan. Hal ini terjadi karena harga sebelum pengumuman laba cenderung meningkat atau over estimate, kemudian setelah pengumuman laba cenderung terjadi penurunan harga terutama pada hari t+5, sehingga peningkatan profitabilitas berdampak terhadap penurunan earning response coefficient.

Hasil pehtiungan model 1 dan model 2 mendukung hipotesis H2 yang diajukan pada penelitian ini, yaitu liquidity (X3) berpengaruh signifikan terhadap earning response coefficient. Hal ini terjadi karena investor di pasar modal menilai perusahaan mampu mengelola cash flow operasi yang menyebabkan likuiditas perusahaan semakin kuat, dan memiliki potensi peningkatan kinerja keuangan dimasa yang datang.

Hipotesis H3 tidak didukung oleh perhitungan model 1 dan model 2 dengan hasil yaitu variabel moderator tidak signifikan pengaruhnya terhadap earning response coefficient. Hal ini terjadi karena praktek accruals earning management tidak efektif mempengaruhi response pasar terutama karena praktek tersebut telah dideteksi oleh investor melalui informasi pengungkapan komponen laporan keuangan dan informasi online terkait dengan kinerja perusahaan tersebut.

Hipotesis H4a dan H4b tidak didukung oleh perhitungan model 3 dengan hasil yaitu variabel interaksi X1X3 dan X2X3 tidak berpengaruh signifikan terhadap earning response coefficient (Y). Hal ini erat kaitannya dengan praktek accruals earning management yang telah terdeteksi secara lebih detail oleh investor di pasar modal sehingga tidak variabel accruals earning management tidak mempengaruhi earning response coefficient baik secara langsung melalui variabel independen maupun secara tidak langsung melalui interaksi dengan variabel independen.

Kesimpulan

Hasil analisis dan uji hipotesis penelitian ini dapat disimpulkan berikut ini : (a) liquidity berpengaruh negative dan signifikan terhadap earning response coefficient terutama karena over estimate yang berdampak terhadap kenaikan harga saham sebelum pengumuman laba. Harga saham akan semakin menurun setelah pengumuman laba karena investor banyak yang melepaskan saham yang dimilikinya. (b) variabel liquidity berpengaruh positif dan signifikan terhadap earning response coefficient terutama karena keyakinan investor bahwa perusahaan tersebut memiliki potensi peningkatan kinerja keuangan dimasa yang akan datang. (c) variabel accruals earning management sebagai variabel independen tidak signifikan pengaruhnya terhadap earning response coefficient. Dalam hubungan dengan interaksi X1X3 dan X2X3 menunjukkan bahwa variabel moderator tidak memperkuat atau memperlemah pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen earning response coefficient.

Implikasi

Berdasarkan hasil analisis tersebut dapat dinyatakan bahwa implikasi bagi pengambil keputusan di pasar modal perlu mencermati kualitas laporan keuangan sebelum melakukan respon agar terhindar dari risiko karena keliru dalam penafsiran terhadap komponen laporan keuangan yang terkait dengan profitabilitas masa kini dan prospek masa depan perusahaan. Implikasi penelitian ini menjadi sangat penting bagi manajemen dalam praktek accruals earning management karena tindakan tersebut dapat terdeteksi oleh investor di pasar modal.

Daftar Pustaka

- Collins, D.W., Kothari, S. P. 1989. An Analysis Of Intertemporal And Cross-Sectional Determinants Of Earnings Response Coefficients. *Journal Of Accounting And Economics, North-Holland*, 11 (1989), 143-181.
- Dechow, P.M., Sloan, R.G., Sweeney, A.P. 1995. Detecting Earnings Management. *The Accounting Review*, 70 (2), 193-225.
- Diantimala, Y. 2008. Pengaruh Akuntansi Konservatif, Ukuran Perusahaan, Dan *Default Risk* Terhadap Koefisien Respon Laba (Erc). *Jurnal Telaah & Riset Akuntansi*, 1 (1), 102-122.
- Jensen, M.C., Meckling, W.H. 1976. Theory Of The Firm: Man Age Rial Behavi Or, Agency Costs And Ownership Structure. *Journal Of Financial Economics*, 3(4), 305-360
- Moradi, M., Salehi, M., Erfanian, Z. 2010. A Study of the Effect of Financial Leverage on Earnings Response Coefficient through out Income Approach: Iranian Evidence. *International Review of Accounting Banking and Finance*, 2 (2), 103-115.
- Murwaningsari, E. 2008. Pengujian Simultan : Beberapa Faktor Yang Mempengaruhi Earning Response Coefficient (Erc). *Symposium Nasional Akuntansi (Sna) Ke Xi Pontianak*, 23 - 24 Juli 2008, 1-26.
- Naimah, A., Utama, S. 2006. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan, Dan Profitabilitas Perusahaan Terhadap Koefisien Respon Laba Dan Koefisien Respon Nilai Buku Ekuitas: Studi Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta. *Symposium Nasional Akuntansi 9 Padang*, 1-26.

- Nofianti, N. 2014. Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Koefisien Respon Laba. *Jurnal Etikonomi*, 13 (2), 118-147.
- Palea, V. 2014. Fair value accounting and its usefulness to financial statement users. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 12 (2), 102 – 116.
- Paramita, R.W. D. 2012. Pengaruh Firm Size Terhadap Earnings Response Coefficient (Erc) Dengan Voluntary Disclosure Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar In indonesia stock exchange). *Jurnal WIGA*, 2 (1), 64-78.
- Pearson, K.F.R.S. 1904. Report On Certain Enteric Fever Inoculation Statistics. *Applied Mathematics, University College, London*, 1242-1247.
- Ridwan, M. Gunardi, A. 2013. Peran Mekanisme Corporate Governance sebagai Pemoderasi Praktik Earning Management terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Trikonomika*, 12 (1), 49-60.
- Roychowdhury, S. 2006. Earnings management through real activities manipulation *Journal of Accounting and Economics*, 42 (2006), 335–370.
- Santoso, G. 2015. Determinan Koefisien Respon Laba. *Parsimonia Program Studi Ilmu Akuntansi Universitas Ma Chung, Malang*, 2 (2), 69-85.
- Scott. W. R. 2014. *Financial Accounting Theory*. Prentice Hall of Canada Ltd, 7th Edition. ISBN 0132984660, 9780132984669.
- Tenaya, A.I. 2011. Decision Usefulness: Trade-Off Antara Reliability Dan Relevance. *Jurnal ilmiah manajemen , Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Udayana*, 1-20.
- Wang, D.H.M, Chen, P. H., Yu, T.H.K. 2015. The effects of corporate social responsibility on brand equity and firm performance. *Journal of Business Research xxx–xxx*, 1-5.
- Wijayanti, N. R., Supatmi. 2008. Pengaruh Rasio Pembayaran Dividen Dan Pengeluaran Modal Terhadap Earnings Response Coefficients (Erc) Dengan Arus Kas Bebas Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE)*, 15 (1), 1 – 14.
- Wong, T. J. 1993. Perceived Auditor Quality And The Earnings Response Coefficient. *The Accounting Review*, 68 (2), 346-366.
- Yushita, A. N., Rahmawati., Triatmoko, H. 2013. Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Auditor Eksternal, Dan Likuiditas Terhadap Kualitas Laba. *Jurnal Economia*, 9 (2), 141-155.