



Kualitas AkruaI dan Risiko Pasar terhadap Sinkronitas Harga Saham

(Studi Empiris pada Perusahaan Industri Siklikal di Indonesia)

Michael Then^{1*}, Elsa Imelda²

^{1,2} Program Studi Akuntansi, Universitas Tarumanegara, Indonesia

Email: michael.125234031@stu.untar.ac.id¹, elsai@fe.untar.ac.id²

*Penulis Korespondensi: michael.125234031@stu.untar.ac.id

Abstract. *This study aims to obtain empirical evidence regarding the effect of nondiscretionary accrual quality, discretionary accrual quality, and market risk on stock price synchronicity in consumer cyclical companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2020–2024 period. This study employed a quantitative approach using a descriptive research design and a purposive sampling method. The sample consisted of 170 companies that met the predetermined criteria. Hypothesis testing was conducted using panel data regression analysis to examine the relationship between accrual quality, market risk, and stock price synchronicity. The results showed that nondiscretionary accrual quality does not have a significant effect on stock price synchronicity. Similarly, discretionary accrual quality does not have a significant effect on stock price synchronicity. In contrast, market risk has a significant effect on stock price synchronicity. These findings indicate that stock price movements in consumer cyclical companies during the study period were more closely associated with market-wide risk than with the quality of accrual information reported by individual companies. The findings provide implications for investors by emphasizing the importance of considering market risk and macroeconomic conditions when making investment decisions in the capital market.*

Keywords: *Accrual Quality; Discretionary Accruals; Market Risk; Nondiscretionary Accruals; Stock Price Synchronicity.*

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh kualitas akrual nondiscretionary, kualitas akrual discretionary, dan risiko pasar terhadap sinkronitas harga saham pada perusahaan sektor consumer cyclical yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain penelitian deskriptif dan metode purposive sampling. Sampel penelitian terdiri atas 170 perusahaan yang memenuhi kriteria yang telah ditentukan. Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan analisis regresi data panel untuk menguji hubungan antara kualitas akrual, risiko pasar, dan sinkronitas harga saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kualitas akrual nondiscretionary tidak berpengaruh signifikan terhadap sinkronitas harga saham. Demikian pula, kualitas akrual discretionary tidak berpengaruh signifikan terhadap sinkronitas harga saham. Sebaliknya, risiko pasar berpengaruh signifikan terhadap sinkronitas harga saham. Temuan tersebut menunjukkan bahwa pergerakan harga saham perusahaan sektor consumer cyclical selama periode penelitian lebih berkaitan dengan risiko pasar secara umum dibandingkan dengan kualitas informasi akrual yang dihasilkan oleh masing-masing perusahaan. Hasil penelitian ini memberikan implikasi bagi investor untuk mempertimbangkan risiko pasar dan kondisi makroekonomi dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal.

Kata kunci: Kualitas AkruaI; Risiko Pasar; Sinkronitas Harga Saham; AkruaI Discretionary; AkruaI Nondiscretionary.

1. LATAR BELAKANG

Dalam perekonomian modern, pasar modal memainkan peran penting sebagai sarana pendanaan bagi perusahaan dan investasi bagi masyarakat. Melalui pasar modal, pihak yang membutuhkan dana dapat bertemu dengan pihak yang memiliki dana lebih (Tandelilin, 2017; Levine, 2005). Pertemuan ini mempermudah aliran dana secara efisien yang menciptakan mekanisme harga yang transparan melalui interaksi permintaan dan penawaran. Keberadaan pasar modal memberikan alternatif sumber dana bagi perusahaan yang dapat memperkuat struktur permodalan dan meningkatkan daya saing perusahaan. Pasar modal yang sehat akan mampu menarik investor asing dan mendorong sektor keuangan nasional.

Mekanisme pembentukan harga di pasar modal tidak hanya dipengaruhi oleh adanya kekuatan permintaan dan penawaran, tetapi juga oleh kualitas informasi yang terserap ke dalam harga saham. Asimetri informasi, praktik manajemen laba, serta keterbatasan dalam keterbukaan informasi perusahaan menyebabkan tidak semua informasi tercermin sempurna dalam harga saham. Ketika informasi spesifik perusahaan kurang terdistribusi atau kurang direspons oleh investor, pergerakan harga saham cenderung dipengaruhi oleh informasi pasar secara umum. Hal ini membuktikan bahwa pasar modal tidak selalu sepenuhnya efisien (Shleifer, 2000). Konsep sinkronitas harga saham (*stock price synchronicity*) mengukur sejauh mana pergerakan harga saham dipengaruhi oleh informasi umum pasar dan industri dibandingkan oleh informasi spesifik perusahaan (Roll, 1988).

Kunci utama investor dalam pengambilan keputusan investasi adalah informasi yang berkualitas. Investor menanamkan modalnya dengan harapan memperoleh keuntungan berupa dividen maupun *capital gain*, sedangkan perusahaan memperoleh pendanaan untuk pengembangan usaha. Laporan keuangan menjadi salah satu sumber informasi yang paling penting karena menyediakan gambaran mengenai posisi keuangan, kinerja, serta prospek perusahaan di masa depan (Kieso, Weygandt, & Warfield, 2019). Informasi yang lengkap dan akurat memungkinkan investor mengevaluasi risiko dan peluang dengan lebih tepat, sehingga keputusan investasi dapat lebih rasional dan berbasis data.

Salah satu ukuran penting dalam kualitas informasi keuangan adalah kualitas akrual (*accruals quality*). Kualitas akrual mencerminkan sejauh mana angka akrual dalam laporan keuangan mampu memetakan arus kas masa lalu, sekarang, dan masa depan, sehingga dapat merefleksikan kondisi ekonomi perusahaan yang sebenarnya (Dechow & Dichev, 2002). Kualitas akrual yang tinggi memberikan sinyal positif mengenai integritas manajemen dan tata kelola perusahaan yang sehat. Kualitas informasi juga sangat dipengaruhi oleh integritas laporan keuangan, transparansi manajemen, dan kepatuhan terhadap standar akuntansi internasional seperti IFRS. Di Indonesia, aspek keterbukaan informasi diatur dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) No. 29/POJK.04/2016 tentang Laporan Tahunan Emiten atau Perusahaan Publik serta POJK No. 31/POJK.04/2015 tentang Keterbukaan atas Informasi atau Fakta Material oleh Emiten atau Perusahaan Publik.

Pengungkapan kualitas akrual yang baik diharapkan mampu menurunkan sinkronitas harga saham dengan meningkatnya keterbukaan informasi yang relevan mengenai perusahaan dalam laporan keuangan (Hutton, Marcus, & Tehranian, 2009). Menurut penelitian, kualitas akrual dipengaruhi oleh dua aspek utama, yakni *nondiscretionary accruals quality* yang berasal dari karakteristik alami perusahaan dan *discretionary accruals quality* yang dipengaruhi oleh

kebijakan manajemen dalam penyusunan laporan keuangan operasi (Francis, LaFond, Olsson, & Schipper, 2005). Penelitian lain menunjukkan bahwa adopsi IFRS dapat meningkatkan keterbukaan informasi dan menurunkan sinkronitas harga saham di Indonesia (Rosmianingrum et al., 2023).

Selain kualitas akrual, faktor lain yang berpengaruh terhadap sinkronitas harga saham adalah risiko pasar (*market risk*). Risiko pasar yang tinggi menandakan bahwa pergerakan harga saham suatu perusahaan lebih dipengaruhi oleh kondisi makroekonomi dan fluktuasi pasar secara umum. Fluktuasi harga saham pada sektor industri siklikal seperti properti, otomotif, dan pertambangan menunjukkan bahwa faktor fundamental perusahaan seringkali tidak sepenuhnya tercermin dalam pergerakan harga saham (Cheng, Lim, & Wang, 2021). Hal ini menggambarkan bahwa investor cenderung lebih responsif terhadap sentimen pasar dan perubahan indikator ekonomi daripada informasi spesifik perusahaan. Morck, Yeung, & Yu (2000) menjelaskan bahwa pada pasar berkembang, harga saham lebih banyak dipengaruhi oleh faktor makroekonomi daripada informasi spesifik perusahaan. Dengan demikian, meskipun laporan keuangan perusahaan menunjukkan kinerja yang stabil atau meningkat, harga saham sering kali tetap mengalami volatilitas yang tinggi seiring dengan perubahan kondisi ekonomi global.

Penelitian ini dilakukan untuk menguji kembali pengaruh kualitas akrual *nondiscretionary*, kualitas akrual *discretionary*, dan risiko pasar terhadap sinkronitas harga saham. Fokus penelitian adalah sektor *consumer cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020-2024. Hal ini dikarenakan perusahaan sektor *consumer cyclicals* sangat peka terhadap perubahan siklus ekonomi makro, seperti pertumbuhan ekonomi, tingkat suku bunga, inflasi, serta permintaan dan penawaran industri (Bodie, Kane, & Marcus, 2018). Dengan begitu, penelitian ini dibuat untuk membuktikan apakah kualitas akrual *nondiscretionary*, kualitas akrual *discretionary*, dan risiko pasar berpengaruh terhadap sinkronitas harga saham.

2. KAJIAN TEORITIS

Teori Pasar Efisien

Teori pasar efisien (*Efficient Market Hypothesis*) pertama kali diperkenalkan oleh Eugene F. Fama (1970) yang mendefinisikan pasar efisien sebagai kondisi ketika harga sekuritas mencerminkan seluruh informasi yang tersedia. Dalam kondisi ini, investor dapat membuat keputusan secara rasional dan konsisten memperoleh return berdasarkan harga pasar yang terbentuk. Menurut Fama (1991), terdapat tiga bentuk efisiensi pasar, yaitu: (1) efisiensi

bentuk lemah (*weak form*) yang hanya mencerminkan informasi historis harga saham, (2) efisiensi bentuk setengah kuat (*semi-strong form*) yang mencerminkan seluruh informasi publik yang tersedia, dan (3) efisiensi bentuk kuat (*strong form*) yang mencerminkan semua informasi, termasuk informasi privat perusahaan.

Teori Sinyal

Teori sinyal (*signalling theory*) pertama kali diperkenalkan oleh Michael Spence (1973) dalam penelitiannya yang berjudul “*Job Market Signaling*”. Spence menegaskan bahwa diperlukan suatu sinyal untuk mengurangi asimetri informasi antara pihak internal dan pihak eksternal. Dalam konteks keuangan, sinyal tersebut dapat berupa laporan keuangan, pengumuman laba, maupun informasi non-keuangan yang disampaikan kepada publik. Isyarat atau *signal* adalah suatu tindakan perusahaan untuk memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen melihat prospek perusahaan (Brigham dan Houston, 2011 dalam Kurniawan & Mawardi, 2017). Sinyal ini mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan investasi di masa depan. Dengan kata lain, semakin jelas dan kredibel informasi yang diberikan, maka semakin besar pula kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan.

Sinkronitas Harga Saham

Sinkronitas harga saham (*stock price synchronicity*) merupakan indikator pengukuran terkait sejauh mana pergerakan harga saham suatu perusahaan mencerminkan informasi pasar atau industri dibandingkan dengan informasi spesifik perusahaan (Dasgupta et al., 2010). Tingginya sinkronitas harga saham menimbulkan tantangan bagi para investor untuk pengambilan keputusan investasi jangka panjang berbasis fundamental. Dalam kondisi ini, investor cenderung mendasarkan keputusan investasinya pada tren pasar secara umum, bukan pada informasi fundamental perusahaan (Piotroski & Roulstone, 2004).

Kualitas Akrua! Nondiscretionary

Kemampuan akrua! dalam mencerminkan arus kas aktual perusahaan digambarkan oleh kualitas akrua! (Dechow dan Dichev, 2002). Kualitas akrua! yang baik mengartikan bahwa informasi yang diberikan oleh perusahaan lebih dapat diandalkan dan mencerminkan kondisi ekonomi nyata perusahaan. Dalam penelitiannya, Francis et al. (2005) membagi kualitas akrua! menjadi dua komponen, yakni kualitas akrua! *nondiscretionary* dan kualitas akrua! *discretionary*. Kualitas akrua! *nondiscretionary* merupakan bagian dari kualitas akrua! yang dipengaruhi oleh karakteristik ekonomi dan fundamental perusahaan. Dengan kata lain, kualitas akrua! *nondiscretionary* adalah bagian alami perusahaan, yang tidak dipengaruhi oleh kebijakan manajemen

Kualitas Akrua Discretionary

Berbeda dengan kualitas akrua *nondiscretionary*, kualitas akrua *discretionary* mencerminkan kebebasan manajemen dalam memilih dan menentukan metode yang digunakan dalam pengungkapan informasi akuntansi untuk mencapai tujuan tertentu (Dechow & Dichev, 2002). Menurut Healy dan Wahlen (1999), akrua *discretionary* merupakan bagian dari kualitas akrua yang dipengaruhi oleh kebijakan manajerial, sehingga seringkali dilakukan manajemen laba untuk tujuan pasar modal.

Risiko Pasar

Risiko pasar (*market risk*) merupakan risiko yang ada pada kedudukan neraca dan rekening administratif yang mencakup kontrak derivatif, akibat peralihan keadaan pasar, termasuk risiko peralihan harga opsi (Bank Indonesia, 2012). Artinya, risiko pasar merupakan risiko yang ditanggung oleh investor akibat perubahan faktor-faktor di pasar secara keseluruhan. Risiko ini umumnya tidak dapat dieliminasi melalui diversifikasi karena mempengaruhi hampir seluruh emiten dan sekuritas di pasar modal. Dalam teori keuangan, risiko pasar umumnya diukur dengan beta (β) saham, yaitu ukuran sensitivitas *return* suatu saham terhadap *return* pasar secara keseluruhan (Sharpe, 1964).

Hipotesis Penelitian

Pengaruh Kualitas Akrua Nondiscretionary terhadap Sinkronitas Harga Saham

Kualitas akrua *nondiscretionary* yang tinggi menunjukkan bahwa laporan keuangan perusahaan mampu menggambarkan kondisi ekonomi secara akurat dan bebas dari distorsi manajerial (Dechow & Dichev, 2002). Ketika kualitas akrua meningkat, informasi yang diberikan oleh perusahaan menjadi lebih spesifik dan bebas dari distorsi manajemen. Dalam teori pasar efisien (Fama, 1970), hal ini akan menurunkan tingkat sinkronitas harga saham, karena harga saham akan lebih banyak mencerminkan informasi spesifik perusahaan (*firm-specific information*) daripada informasi umum pasar. Dalam konteks teori sinyal (Spence, 1973), kualitas akrua *nondiscretionary* yang tinggi menjadi sinyal positif bagi investor bahwa manajemen berkomitmen terhadap transparansi dan akuntabilitas informasi. Sinyal positif ini memperkuat kepercayaan investor terhadap laporan keuangan perusahaan sehingga mengurangi ketergantungan harga saham pada informasi eksternal. Penelitian yang dilakukan oleh Dedi Putra & Putri Azhura (2019), Rani Dwi Laksmi, Arik Susbiyani, dan Astrid Maharani (2019) serta Qin Yue dan Jiameng Chen (2021) menemukan bahwa kualitas akrua *nondiscretionary* berpengaruh negatif terhadap sinkronitas harga saham. Sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi kualitas akrua *nondiscretionary*, maka semakin rendah tingkat sinkronitas harga saham.

H1: Kualitas AkruaI *Nondiscretionary* berpengaruh negatif terhadap Sinkronitas Harga Saham.

Pengaruh Kualitas AkruaI *Discretionary* terhadap Sinkronitas Harga Saham

Kualitas akruaI *discretionary* merupakan bagian akruaI yang dipengaruhi oleh kebijakan manajerial dalam pelaporan keuangan (Dechow & Dichev, 2002). Dalam teori sinyal (Spence, 1973), kebijakan akruaI *discretionary* berfungsi sebagai sarana komunikasi manajer kepada investor untuk menyampaikan informasi yang akurat tentang prospek dan kinerja perusahaan. Selanjutnya, dalam teori pasar efisien (Fama, 1970), hal tersebut akan menurunkan tingkat sinkronitas harga saham, karena harga saham akan lebih banyak mencerminkan informasi spesifik perusahaan (*firm-specific information*) daripada informasi umum pasar. Dengan demikian, kualitas akruaI *discretionary* yang tinggi akan menurunkan sinkronitas harga saham, karena informasi di pasar lebih mencerminkan informasi spesifik perusahaan. Hal ini didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Utari Dian Pratiwi, Erwin Saraswati, dan Arum Pratiwi (2021) serta Dong Quang Dang, Ioannis Korkos dan Weiou Wu (2023) yang menunjukkan bahwa kualitas akruaI *discretionary* berpengaruh negatif terhadap sinkronitas harga saham. Berdasarkan teori dan temuan empiris tersebut, dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi kualitas akruaI *discretionary*, maka semakin rendah tingkat sinkronitas harga saham.

H2: Kualitas AkruaI *Discretionary* berpengaruh negatif terhadap Sinkronitas Harga Saham.

Pengaruh Risiko Pasar terhadap Sinkronitas Harga Saham

Risiko pasar (*market risk*) menggambarkan tingkat sensitivitas suatu *return* saham terhadap perubahan pasar secara keseluruhan (Sharpe, 1964). Berdasarkan teori pasar efisien (Fama, 1970), pasar seharusnya merefleksikan risiko sistematis dalam harga saham. Dalam teori sinyal (Spence, 1973), perusahaan dengan risiko pasar yang tinggi cenderung memiliki harga saham yang bergerak searah dengan pasar secara umum akibat sinyal ketidakpastian di pasar. Hal ini menyebabkan sinkronitas harga saham menjadi meningkat karena variasi *return* lebih banyak dipengaruhi oleh faktor eksternal. Beta (β) yang tinggi menandakan volatilitas saham yang lebih tinggi dan risiko pasar yang lebih besar. Investor yang memahami sinyal ini akan menyesuaikan portofolionya sesuai dengan persepsi risiko mereka, yang pada akhirnya memengaruhi keseragaman pergerakan harga saham di pasar. Penelitian yang dilakukan oleh Laila Fitri dan Henri Agustin (2020) serta Elsa Wijaya et al. (2023) menemukan bahwa risiko pasar berpengaruh positif terhadap sinkronitas harga saham. Berdasarkan teori dan temuan empiris tersebut, dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi risiko pasar (β), maka semakin tinggi pula tingkat sinkronitas harga saham.

H3: Risiko Pasar berpengaruh positif terhadap Sinkronitas Harga Saham.

3. METODE PENELITIAN

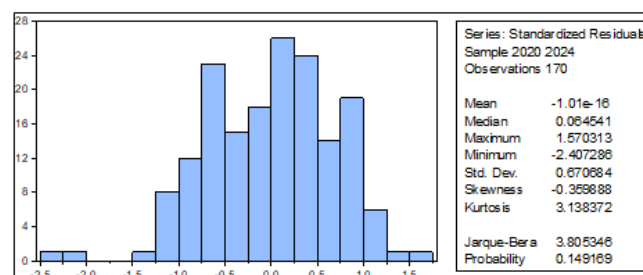
Penelitian ini menggunakan desain penelitian deskriptif dengan pendekatan metode kuantitatif. Dalam penelitian ini, penelitian deskriptif dikombinasikan dengan metode analisis kuantitatif. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data panel, yaitu kombinasi antara *time-series* dan *cross-section*. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang termasuk dalam sektor industri siklikal (*cyclical industry*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2020 sampai dengan 2024. Teknik *sampling* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *non-probability sampling* dengan metode *purposive sampling*. Teknik *non-probability sampling* adalah teknik pengambilan sampel secara acak yang tidak memberikan peluang yang sama bagi setiap anggota populasi untuk terpilih menjadi sampel. Sedangkan metode *purposive sampling* adalah teknik pemilihan sampel berdasarkan kriteria atau pertimbangan tertentu agar sampel yang diperoleh sesuai dengan tujuan penelitian. Data yang dikumpulkan berupa data panel (*cross-section* dan *time-series*) dari perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel dengan jumlah observasi selama 5 tahun (2020-2024).

Metode analisis data yang digunakan adalah analisis statistik deskriptif, analisis regresi data panel, uji koefisiensi determinasi (R^2), uji statistik F (ANOVA), dan uji statistik T (uji hipotesis parameter parsial). Sedangkan asumsi analisis data yang digunakan diantaranya uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokolerasi.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Asumsi Analisis Data

Uji Normalitas



Gambar 1. Hasil Uji Normalitas

Sumber: Diolah oleh Penulis dengan Eviews versi 10

Berdasarkan hasil uji normalitas yang dilakukan dengan menggunakan 170 data, didapatkan nilai *p-value Jarque-Bera* sebesar 0.149169. Nilai ini lebih besar dari tingkat signifikansi 5% ($0.149169 > 0.05$). Dari hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa data yang

digunakan dalam model telah terdistribusi secara normal. Dengan demikian, asumsi normalitas dalam model penelitian telah terpenuhi dan dapat digunakan untuk pengujian selanjutnya.

Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors			
Date: 03/19/26 Time: 13:26			
Sample: 1 170			
Included observations: 170			
Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.006238	2.315695	NA
AQ_NONDISC_X1_	0.347213	1.101233	1.004882
AQ_DISC_X2_	0.169410	1.016131	1.010501
MRKET_RISK_X3_	0.005639	2.219575	1.006799

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas

Sumber: Diolah oleh Penulis dengan Eviews versi 10

Berdasarkan hasil pengujian multikolinearitas yang telah dilakukan, dapat dilihat bahwa nilai VIF semua variabel independen lebih kecil dari 10 dan nilai *Tolerance* semua variabel independen lebih besar dari 0.1. Nilai *Tolerance* tidak ditampilkan langsung pada tabel, melainkan dengan perhitungan $\frac{1}{VIF}$. Pada variabel Kualitas Akrua! *Nondiscretionary* (X1) didapatkan nilai VIF ($1.004882 < 10$) dan nilai *Tolerance* ($0.995 > 0.1$), pada variabel Kualitas Akrua! *Discretionary* (X2) didapatkan nilai VIF ($1.010501 < 10$) dan nilai *Tolerance* ($0.989 > 0.1$), dan pada variabel Risiko Pasar (X3) didapatkan nilai VIF ($1.006799 < 10$) dan nilai *Tolerance* ($0.993 > 0.1$). Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat korelasi yang tinggi antar variabel independent dalam model regresi yang digunakan, sehingga model penelitian ini dinyatakan terbebas dari permasalahan multikolinearitas dan layak digunakan.

Uji Heterokedastisitas

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey				
F-statistic	0.484774	Prob. F(3,166)	0.6933	
Obs*R-squared	1.476430	Prob. Chi-Square(3)	0.6877	
Scaled explained SS	1.505230	Prob. Chi-Square(3)	0.6811	
Test Equation:				
Dependent Variable: RESID^2				
Method: Least Squares				
Date: 03/19/26 Time: 13:24				
Sample: 1 170				
Included observations: 170				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.473424	0.076898	6.156532	0.0000
AQ_NONDISC_X1_	-0.527888	0.573707	-0.920136	0.3588
AQ_DISC_X2_	-0.109659	0.400739	-0.273643	0.7847
MRKET_RISK_X3_	-0.054821	0.073113	-0.749806	0.4544
R-squared	0.008685	Mean dependent var	0.447168	
Adjusted R-squared	-0.009230	S.D. dependent var	0.655848	
S.E. of regression	0.658867	Akaike info criterion	2.026659	
Sum squared resid	72.06165	Schwarz criterion	2.100443	
Log likelihood	-168.2660	Hannan-Quinn criter.	2.056600	
F-statistic	0.484774	Durbin-Watson stat	1.953192	
Prob(F-statistic)	0.693314			

Tabel 3. Hasil Uji Heterokedastisitas

Sumber: Diolah oleh Penulis dengan Eviews versi 10

Berdasarkan hasil pengujian heteroskedastisitas *Breusch-Pagan-Godfrey* pada tabel diatas, terlihat dari nilai *p-value* 0.6877 yang lebih besar dari nilai signifikansi 5% ($0.6877 > 0.05$). Dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah heteroskedastisitas pada model regresi penelitian yang dilakukan.

Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:				
F-statistic	4.590527	Prob. F(1,165)	0.0336	
Obs*R-squared	4.601610	Prob. Chi-Square(1)	0.0319	
Test Equation:				
Dependent Variable: RESID				
Method: Least Squares				
Date: 03/19/26 Time: 13:30				
Sample: 1 170				
Included observations: 170				
Presample missing value lagged residuals set to zero.				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.006082	0.078192	0.077784	0.9381
AQ_NONDISC_X1_	0.009403	0.582993	0.016130	0.9872
AQ_DISC_X2_	-0.140604	0.412467	-0.340885	0.7336
MRKET_RISK_X3_	-0.009545	0.074428	-0.128251	0.8981
RESID(-1)	0.167122	0.078001	2.142551	0.0336
R-squared	0.027068	Mean dependent var	3.20E-16	
Adjusted R-squared	0.003482	S.D. dependent var	0.670662	
S.E. of regression	0.669513	Akaike info criterion	2.064439	
Sum squared resid	73.96088	Schwarz criterion	2.156668	
Log likelihood	-170.4773	Hannan-Quinn criter.	2.101864	
F-statistic	1.147632	Durbin-Watson stat	1.887157	
Prob(F-statistic)	0.336061			

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

Sumber: Diolah oleh Penulis dengan Eviews versi 10

Hasil pengujian autokorelasi pada tabel diatas menunjukkan nilai Durbin Watson sebesar 1.887157. Berdasarkan acuan uji Durbin Watson yang digunakan dalam penelitian, nilai Durbin Watson tersebut berada diantara -2 hingga +2, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian terbebas dari autokorelasi.

Uji Regresi Data Panel

Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.969260	(33,133)	0.5229
Cross-section Chi-square	36.636527	33	0.3038

Tabel 5. Uji Chow

Sumber: Diolah oleh Penulis dengan Eviews versi 10

Berdasarkan tabel 5, hasil pengujian uji chow menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0.3038. Hasil ini lebih besar daripada nilai signifikansi 5% ($0.3038 > 0.05$). Dengan begitu, dapat disimpulkan bahwa model regresi yang paling tepat antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM) dalam regresi penelitian ini adalah *Common Effect Model* (CEM).

Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: Untitled			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	5.137439	3	0.1620

Tabel 6. Uji Hausman

Sumber: Diolah oleh Penulis dengan Eviews versi 10

Berdasarkan tabel 6, hasil pengujian uji hausman menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0.1620. Hasil ini lebih besar daripada nilai signifikansi 5% ($0.1620 > 0.05$). Dengan begitu, dapat disimpulkan bahwa model regresi yang paling tepat antara *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM) dalam regresi penelitian ini adalah *Random Effect Model* (REM).

Uji Lagrange Multiplier

Lagrange multiplier (LM) test for panel data
Date: 03/19/26 Time: 13:03
Sample: 2020 2024
Total panel observations: 170
Probability in ()

Null (no rand. effect) Alternative	Cross-section One-sided	Period One-sided	Both
Breusch-Pagan	0.221681 (0.6378)	609.7857 (0.0000)	610.0074 (0.0000)
Honda	-0.470830 (0.6811)	24.69384 (0.0000)	17.12825 (0.0000)
King-Wu	-0.470830 (0.6811)	24.69384 (0.0000)	23.16606 (0.0000)
GHM	--	--	609.7857 (0.0000)

Tabel 7. Uji Lagrange Multiplier

Sumber: Diolah oleh Penulis dengan Eviews versi 10

Berdasarkan tabel 7, hasil pengujian uji lagrange multiplier dari *Breusch-Pagran LM test* menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0.6378. Hasil ini lebih besar daripada nilai signifikansi 5% ($0.6378 > 0.05$). Dengan begitu, dapat disimpulkan bahwa model regresi yang paling tepat antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Random Effect Model* (REM) dalam regresi penelitian ini adalah *Common Effect Model* (CEM).

Hasil Analisis Data

Analisis Regresi Linear Berganda

Dependent Variable: SYNCH
Method: Panel Least Squares
Date: 03/19/26 Time: 13:13
Sample: 2020 2024
Periods included: 5
Cross-sections included: 34
Total panel (balanced) observations: 170

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.615893	0.078981	-20.45918	0.0000
NONDISC	-0.204838	0.089275	-0.347610	0.7286
DISC	-0.673104	0.411601	-1.635334	0.1039
MRKT_RISK	0.464157	0.075093	6.181064	0.0000

R-squared	0.193052	Mean dependent var	-1.250632
Adjusted R-squared	0.178469	S.D. dependent var	0.746613
S.E. of regression	0.676717	Akaike info criterion	2.080122
Sum squared resid	76.01910	Schwarz criterion	2.153906
Log likelihood	-172.8104	Hannan-Quinn crit.	2.110063
F-statistic	13.23781	Durbin-Watson stat	1.550897
Prob(F-statistic)	0.000000		

Tabel 8. Analisis Regresi Data Panel

Sumber: Diolah oleh Penulis dengan Eviews versi 10

Berdasarkan tabel 8, maka didapatkan model persamaan regresi data panel dalam penelitian sebagai berikut.

$$\text{SYNCH} = -1.615893 - 0.204838 \cdot \text{NONDISC} - 0.673104 \cdot \text{DISC} + 0.464157 \cdot \text{MRKT_RISK} + e$$

Diketahui nilai konstanta yang didapatkan adalah sebesar -1.615893, artinya apabila variabel kualitas akruaI *nondiscretionary*, kualitas akruaI *discretionary*, dan risiko pasar nilainya sama dengan nol atau diabaikan, maka variabel sinkronitas harga saham memiliki nilai sebesar -1.615893. Hal ini menunjukkan bahwa model belum sepenuhnya mampu menjelaskan

variasi sinkronitas harga saham, yang dalam penelitiannya dipengaruhi oleh kombinasi faktor pasar dan informasi spesifik perusahaan.

Nilai koefisien untuk variabel kualitas akrual *nondiscretionary* adalah sebesar -0.204838, artinya apabila nilai akrual *nondiscretionary* meningkat sebesar satu satuan dan variabel independen lainnya dianggap konstan, maka nilai sinkronitas harga saham akan mengalami penurunan sebesar 0.204838 satuan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar akrual *nondiscretionary* perusahaan, maka pergerakan harga saham akan cenderung lebih mencerminkan informasi spesifik perusahaan dibandingkan informasi pasar.

Nilai koefisien untuk variabel kualitas akrual *discretionary* adalah sebesar -0.673104 artinya apabila nilai akrual *discretionary* meningkat sebesar satu satuan dan variabel independen lainnya dianggap konstan, maka nilai sinkronitas harga saham akan menurun sebesar 0.673104 satuan. Hal ini menunjukkan bahwa praktik manajemen laba cenderung menurunkan sinkronitas harga saham.

Nilai koefisien untuk variabel risiko pasar adalah sebesar 0.464157, artinya apabila nilai risiko pasar meningkat sebesar satu satuan dan variabel independen lainnya dianggap konstan, maka nilai sinkronitas harga saham akan mengalami peningkatan sebesar 0.464157 satuan. Hal ini menunjukkan bahwa harga saham dengan sensitivitas yang lebih tinggi terhadap *return* pasar cenderung bergerak mengikuti pasar secara keseluruhan.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi (R^2) dilakukan untuk menentukan seberapa besar kontribusi pengaruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependennya dalam satu model penelitian. Nilai koefisien determinasi berkisar antara 0 dan 1. Semakin kecil nilai koefisien R^2 atau mendekati nilai 0, artinya semakin lemah dan terbatas kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Sedangkan jika nilai koefisien R^2 semakin besar atau mendekati nilai 1, artinya semakin kuat atau tinggi kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen.

Berdasarkan tabel 8, dapat dilihat bahwa nilai *adjusted R square* yang didapatkan pada model regresi adalah sebesar 0.193052 atau 19.31%. Dapat dikatakan bahwa variabel kualitas akrual *nondiscretionary*, kualitas akrual *discretionary*, dan risiko pasar mampu menjelaskan variabel sinkronitas harga saham hanya sebesar 19.31%. Artinya, sekitar 80.69% sisanya dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian. Hal ini menunjukkan bahwa sinkronitas harga saham masih banyak dipengaruhi oleh faktor lain diluar variabel yang diteliti, sehingga model dalam penelitian ini belum sepenuhnya mampu menjelaskan variasi sinkronitas harga saham.

Uji Simultan (Statistik F)

Uji statistik F dilakukan untuk melihat apakah terdapat pengaruh secara simultan antara variabel independen terhadap variabel dependen yang digunakan dalam penelitian. Nilai signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini sebesar 5% dengan tingkat keyakinan 95%. Indikator pengukuran yang digunakan adalah nilai probabilitas *F-statistic* yang dihasilkan dalam penelitian, dibandingkan dengan nilai signifikansi 5%. Apabila nilai probabilitas *F-statistic* yang dihasilkan lebih besar daripada 0.05, maka dikatakan variabel independen secara simultan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependennya. Sebaliknya, jika nilai probabilitas *F-statistic* yang dihasilkan lebih kecil daripada 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependennya.

Berdasarkan data pada tabel 8, dapat dilihat bahwa nilai probabilitas (*F-statistic*) yang dihasilkan oleh penelitian sebesar 0.0000. Hal ini menunjukkan bahwa nilai *p-value* yang dihasilkan oleh penelitian lebih kecil daripada nilai signifikansi 5% ($0.0000 < 0.05$). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa kualitas akrual *nondiscretionary*, kualitas akrual *discretionary*, dan risiko pasar secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap sinkronitas harga saham di sektor *consumer cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2020-2024.

Uji Parsial (Statistik T)

Uji Parsial T dilakukan untuk menguji hipotesis penelitian dan mengetahui pengaruh signifikansi dari setiap variabel independen secara parsial terhadap variabel dependennya. Penelitian ini menggunakan nilai signifikansi 5% dengan tingkat keyakinan sebesar 95%. Indikator pengambilan keputusan yang digunakan adalah nilai probabilitas yang dihasilkan masing-masing variabel dalam penelitian, dibandingkan dengan nilai signifikansi 5%. Apabila nilai probabilitas variabel independen lebih besar dari 0.05, maka dikatakan variabel independen secara parsial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependennya. Begitu pula sebaliknya, apabila nilai probabilitas variabel independen lebih kecil dari 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependennya.

Pada bab sebelumnya, telah dirumuskan beberapa pernyataan hipotesis mengenai model yang diteliti. Berikut ini adalah beberapa hipotesis yang digunakan dalam pengujian.

H1: Kualitas Akrual *Nondiscretionary* berpengaruh negatif terhadap Sinkronitas Harga Saham.

Berdasarkan tabel 8, dapat dilihat bahwa dari 170 sampel perusahaan *consumer cyclical* dalam penelitian yang digunakan selama periode 2020-2024, terdapat pengaruh yang tidak

signifikan antara kualitas akrual *nondiscretionary* terhadap sinkronitas harga saham. Hal ini dibuktikan oleh output nilai probabilitas yang dihasilkan untuk variabel kualitas akrual *nondiscretionary* adalah sebesar 0.7286, lebih besar daripada nilai signifikansi 5% ($0.7286 > 0.05$). Disamping itu, nilai koefisien untuk variabel kualitas akrual *nondiscretionary* yang dihasilkan dalam pengujian adalah -0.204838, dimana pergerakan variabel kualitas akrual *nondiscretionary* berlawanan arah terhadap sinkronitas harga saham. Maka dapat dikatakan bahwa kualitas akrual *nondiscretionary* berpengaruh negatif, namun tidak signifikan terhadap sinkronitas harga saham, sehingga disimpulkan bahwa H1 dalam penelitian ini ditolak.

H2: Kualitas Akrual *Discretionary* berpengaruh negatif terhadap Sinkronitas Harga Saham.

Berdasarkan tabel 8, dapat dilihat bahwa dari 170 sampel perusahaan *consumer cyclical* dalam penelitian yang digunakan selama periode 2020-2024, terdapat pengaruh yang tidak signifikan antara kualitas akrual *discretionary* terhadap sinkronitas harga saham. Hal ini dibuktikan oleh output nilai probabilitas yang dihasilkan untuk variabel kualitas akrual *discretionary* adalah sebesar 0.1039, lebih besar daripada nilai signifikansi 5% ($0.1039 > 0.05$). Disamping itu, nilai koefisien untuk variabel kualitas akrual *discretionary* yang dihasilkan dalam pengujian adalah -0.673104, dimana pergerakan variabel kualitas akrual *discretionary* berlawanan arah terhadap sinkronitas harga saham. Maka dapat dikatakan bahwa kualitas akrual *discretionary* berpengaruh negatif, namun tidak signifikan terhadap sinkronitas harga saham, sehingga disimpulkan bahwa H2 dalam penelitian ini ditolak.

H3: Risiko Pasar berpengaruh positif terhadap Sinkronitas Harga Saham.

Berdasarkan tabel 8, dapat dilihat bahwa dari 170 sampel perusahaan *consumer cyclical* dalam penelitian yang digunakan selama periode 2020-2024, terdapat pengaruh yang signifikan antara risiko pasar terhadap sinkronitas harga saham. Hal ini dibuktikan oleh output nilai probabilitas yang dihasilkan untuk variabel risiko pasar adalah sebesar 0.0000, lebih kecil daripada nilai signifikansi 5% ($0.0000 < 0.05$). Disamping itu, nilai koefisien untuk variabel risiko pasar yang dihasilkan dalam uji ini adalah 0.464157, menunjukkan adanya hubungan searah antara risiko pasar dengan sinkronitas harga saham. Semakin besar risiko pasar, maka semakin tinggi pula tingkat sinkronitas harga saham. Maka dapat dikatakan bahwa risiko pasar berpengaruh positif dan signifikan terhadap sinkronitas harga saham, sehingga disimpulkan bahwa H3 dalam penelitian ini diterima.

Pembahasan

Pengaruh Kualitas AkruaI *Nondiscretionary* terhadap Sinkronitas Harga Saham

Hipotesis pertama yang dirumuskan dalam penelitian ini adalah kualitas akruaI *nondiscretionary* secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap sinkronitas harga saham. Berdasarkan hasil analisis regresi yang telah dilakukan, diketahui bahwa nilai koefisien pada variabel kualitas akruaI *nondiscretionary* adalah sebesar -0.204838. Dalam hal ini, variabel kualitas akruaI *nondiscretionary* menunjukkan arah negatif atau berlawanan terhadap variabel sinkronitas harga saham. Dengan kata lain, semakin besar nilai kualitas akruaI *nondiscretionary* suatu perusahaan, maka semakin kecil nilai sinkronitas harga saham yang diprosikan dengan logaritma dari *R-squared* saham mingguan perusahaan. Hal ini berarti saham-saham industri *consumer cyclical* bergerak sesuai dengan informasi spesifik perusahaan ketika kualitas akruaI *nondiscretionary* bernilai tinggi. Pada tabel analisis regresi, ditunjukkan nilai signifikansi sebesar 0.7286 yang mana lebih besar dari tingkat signifikansi 5% ($0.7286 > 0.05$), artinya secara parsial variabel kualitas akruaI *nondiscretionary* tidak berpengaruh signifikan terhadap sinkronitas harga saham. Dengan begitu, dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama yang menyatakan kualitas akruaI *nondiscretionary* secara parsial berpengaruh negatif terhadap sinkronitas harga saham ditolak.

Kualitas AkruaI *Nondiscretionary* tidak berpengaruh signifikan terhadap sinkronitas harga saham dapat dijelaskan karena *nondiscretionary accrual* hanya mencerminkan aktivitas operasional normal perusahaan seperti penjualan, piutang, dan aset tetap yang sifatnya relatif stabil dan dapat diperkirakan oleh pasar. Secara umum, investor dapat melakukan analisis dan memperkirakan besarnya penjualan, piutang, dan aset tetap berdasarkan tren historis, karakteristik industri, serta informasi yang tersedia secara publik. Karakteristik informasi seperti ini dengan mudah dapat diantisipasi oleh pasar, sehingga tidak menciptakan nilai tambah yang cukup kuat untuk mempengaruhi pengambilan keputusan investor di pasar modal. Hal ini tercermin dalam nilai *mean* sebesar -0.027 yang mengindikasikan bahwa rata-rata kinerja yang berasal dari sumber alami perusahaan seperti aset dan pendapatan dalam penelitian cenderung rendah. Sinkronitas harga saham lebih berkaitan dengan sejauh mana harga saham dapat merefleksikan informasi unik perusahaan. Dalam konteks harga saham, informasi yang diperkirakan sebelumnya memiliki kemampuan yang terbatas dalam meningkatkan kandungan informasi spesifik perusahaan. Akibatnya, perubahan kualitas akruaI tidak secara signifikan mempengaruhi tingkat sinkronitas harga saham.

Dari sudut pandang investor, informasi yang dianggap bernilai dalam pengambilan keputusan investasi adalah informasi yang mengandung sinyal mengenai prospek masa depan perusahaan, keunggulan kompetitif, strategi bisnis, risiko yang dihadapi, maupun informasi privat yang belum diketahui sepenuhnya oleh pasar. *Nondiscretionary accrual* hanya menggambarkan proses akuntansi yang mengikuti kondisi operasional perusahaan. Oleh karena itu, meskipun kualitas akrual *nondiscretionary* dapat mencerminkan kualitas laporan keuangan, namun informasi yang diberikan belum dapat memberikan nilai tambah dan wawasan baru bagi investor dalam mengambil keputusan investasi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fitri & Agustin (2020), Wijaya, Lestari, & Hakim (2023), dan Septiani (2018) yang menyatakan bahwa variabel kualitas akrual *nondiscretionary* tidak berpengaruh signifikan terhadap sinkronitas harga saham. Namun, hal ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Putra & Azhura (2019), Laksmi, Susbiyani, & Maharani (2019), dan Yue & Chen (2021) yang menunjukkan bahwa variabel kualitas akrual *nondiscretionary* berpengaruh terhadap sinkronitas harga saham. Perbedaan hasil penelitian ini disebabkan oleh perbedaan karakteristik sektor industri, periode penelitian, ukuran dan jumlah sampel, serta kondisi pasar. Penelitian ini menggunakan sektor *consumer cyclical* pada periode 2020-2024 dengan 170 sampel pada masa pandemi dan pemulihan ekonomi yang lebih volatil.

Pengaruh Kualitas Akrual *Discretionary* terhadap Sinkronitas Harga Saham

Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah kualitas akrual *discretionary* secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap sinkronitas harga saham. Berdasarkan hasil analisis regresi yang telah dilakukan, diketahui bahwa nilai koefisien pada variabel kualitas akrual *discretionary* adalah sebesar -0.673104. Dalam hal ini, variabel kualitas akrual *discretionary* menunjukkan arah negatif atau berlawanan terhadap variabel sinkronitas harga saham. Dengan kata lain, semakin besar nilai kualitas akrual *discretionary* suatu perusahaan, maka semakin kecil nilai sinkronitas harga saham. Hal ini berarti saham-saham industri *consumer cyclical* bergerak sesuai dengan informasi spesifik perusahaan ketika kualitas akrual *discretionary* bernilai tinggi. Pada tabel analisis regresi, ditunjukkan nilai signifikansi sebesar 0.1039 yang mana lebih besar dari tingkat signifikansi 5% ($0.1039 > 0.05$), artinya secara parsial variabel kualitas akrual *discretionary* tidak berpengaruh signifikan terhadap sinkronitas harga saham. Dengan begitu, dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua yang menyatakan kualitas akrual *discretionary* secara parsial berpengaruh negatif terhadap sinkronitas harga saham ditolak.

Kualitas akrual *discretionary* mencerminkan komponen yang dipengaruhi oleh kebijakan dan pertimbangan manajemen dalam penyusunan laporan keuangan. Ketidaksignifikanan ini dapat disebabkan oleh beberapa faktor. Pertama, investor mungkin tidak sepenuhnya mampu mendeteksi atau membedakan komponen akrual *discretionary* dalam informasi perusahaan. Kedua, pengaruh kualitas akrual *discretionary* tertutupi oleh faktor lain yang lebih dominan. Ketiga, dalam pasar yang belum sepenuhnya efisien, informasi yang berkaitan dengan praktik manajemen laba tidak selalu langsung tercermin dalam harga saham. Kualitas akrual *discretionary* yang mencerminkan adanya unsur kebijakan dan pertimbangan manajemen menimbulkan potensi bias atau perbedaan persepsi di antara investor. Nilai *mean* sebesar -0.009 untuk variabel Kualitas AkruaI *Discretionary* mengindikasikan tingkat distorsi laba oleh manajemen dalam sampel cenderung rendah dan informasi dalam laporan cukup dapat diandalkan. Dalam hal ini, sebagian investor memandang penggunaan diskresi manajemen dalam laporan sebagai upaya dalam menyampaikan informasi privat mengenai prospek perusahaan (*informatic discretion*), sementara sebagian investor dapat menganggapnya sebagai tindakan oportunistik yang bertujuan memanipulasi laba (*opportunistic discretion*). Oleh karena itu, informasi yang dihasilkan dari komponen *discretionary* tidak selalu dianggap sebagai sinyal yang kredibel di pasar modal. Kondisi tersebut menyebabkan *discretionary accrual* memiliki pengaruh yang lemah dalam pembentukan harga saham, sehingga perubahan kualitas akrual *discretionary* tidak mampu mempengaruhi sinkronitas harga saham secara signifikan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wijaya et al., (2023), Putra & Azhura (2019) yang menyatakan bahwa tidak adanya pengaruh *discretionary accrual* terhadap sinkronitas harga saham. Namun, hal ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi et al., (2021), Dang, Korkos, & Wu (2023) yang menunjukkan bahwa variabel kualitas akrual *discretionary* berpengaruh terhadap sinkronitas harga saham. Perbedaan penelitian ini disebabkan oleh jumlah sampel yang relatif kecil serta kondisi global pada periode penelitian sebelumnya.

Pengaruh Risiko Pasar terhadap Sinkronitas Harga Saham

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah risiko pasar secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap sinkronitas harga saham. Berdasarkan hasil analisis regresi yang telah dilakukan, diketahui bahwa nilai koefisien pada variabel risiko pasar adalah sebesar 0.464157. Dalam hal ini, variabel risiko pasar menunjukkan arah positif atau searah terhadap variabel sinkronitas harga saham. Dengan kata lain, semakin besar beta risiko pasar, maka semakin tinggi pula nilai sinkronitas harga saham. Hal ini berarti saham-saham industri

consumer cyclical bergerak sesuai dengan risiko pasar dan kondisi ekonomi global. Pada tabel analisis regresi, ditunjukkan nilai signifikansi sebesar 0.0000 yang mana lebih kecil dari tingkat signifikansi 5% ($0.0000 > 0.05$), artinya secara parsial variabel risiko pasar berpengaruh signifikan terhadap sinkronitas harga saham. Dengan begitu, dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga yang menyatakan risiko pasar secara parsial berpengaruh positif terhadap sinkronitas harga saham diterima.

Risiko pasar mencerminkan tingkat sensitivitas saham perusahaan terhadap pergerakan pasar secara keseluruhan, yang diproksikan melalui beta saham. Nilai *mean* untuk variabel risiko pasar adalah 0.761, yang mengindikasikan tingkat ketidakpastian dalam pasar saham cukup tinggi. Semakin tinggi risiko pasar, maka pergerakan harga sahamnya akan semakin mengikuti pasar secara umum karena investor menilai kinerja perusahaan dipengaruhi oleh kondisi makroekonomi dan faktor sistematis seperti kebijakan moneter, inflasi, maupun sentimen investor secara lebih luas. Dalam kondisi tersebut, informasi yang bersifat umum menjadi lebih dominan dalam mempengaruhi pergerakan harga saham dibandingkan informasi spesifik perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian, risiko pasar berpengaruh signifikan terhadap sinkronitas harga saham. Signifikansi ini menunjukkan bahwa risiko pasar merupakan salah satu faktor utama yang memiliki pengaruh dalam menjelaskan variasi sinkronitas harga saham.

Pada kondisi yang tidak stabil saat pandemi Covid-19 dan pemulihan setelahnya, investor cenderung lebih berfokus pada informasi eksternal dan kondisi pasar secara keseluruhan dibandingkan melakukan analisis mendalam terhadap kondisi fundamental perusahaan. Dalam kondisi ini, perusahaan yang memiliki risiko tinggi memiliki sinkronitas harga saham yang tinggi pula. Hal ini menunjukkan bahwa risiko pasar berkorelasi positif dan linear terhadap *return* saham. Selain itu, sensitivitas harga saham terhadap risiko pasar juga menjadi salah satu pertimbangan bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Misalnya, perubahan kondisi pasar akan langsung direspons oleh investor melalui aktivitas jual beli saham yang pada akhirnya menyebabkan risiko pasar menjadi lebih dominan dibandingkan informasi spesifik perusahaan dalam pembentukan harga saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wijaya et al. (2023) yang menyatakan bahwa variabel risiko pasar berpengaruh terhadap sinkronitas harga saham. Namun, hal ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Putra & Azhura (2019) yang menunjukkan bahwa variabel risiko pasar tidak berpengaruh terhadap sinkronitas harga saham. Perbedaan ini terletak pada jumlah sampel penelitian sebelumnya yang relatif kecil, yakni hanya 17 perusahaan perbankan dengan total 51 observasi selama periode penelitian.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh kualitas akrual *nondiscretionary*, kualitas akrual *discretionary*, dan risiko pasar terhadap sinkronitas harga saham pada perusahaan sektor *consumer cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2020-2024. Berdasarkan hasil analisis regresi, diperoleh nilai R^2 sebesar 19.31% yang menunjukkan bahwa variabel dalam penelitian ini mampu menjelaskan variasi sinkronitas harga saham sebesar 19.31%, sedangkan 80.69% lainnya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian.

Berdasarkan hasil yang didapatkan dalam penelitian, kedua variabel kualitas akrual, baik yang bersifat *nondiscretionary* maupun *discretionary* memperlihatkan pengaruh tidak signifikan, menunjukkan bahwa kualitas akrual bukan merupakan faktor utama yang mempengaruhi sinkronitas harga saham pada perusahaan *consumer cyclical*. Kualitas akrual pada dasarnya merefleksikan kualitas informasi perusahaan. Namun, informasi tersebut tidak selalu menjadi dasar utama investor dalam pengambilan keputusan investasi. Investor cenderung tidak hanya melihat kualitas pelaporan akuntansi, tetapi juga mempertimbangkan faktor eksternal yang berdampak pada kinerja perusahaan.

Variabel kualitas akrual *nondiscretionary* menunjukkan hubungan bahwa peningkatan akrual yang berasal dari aktivitas operasional normal perusahaan cenderung menurunkan sinkronitas harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa ketika aktivitas operasional perusahaan meningkat, informasi yang terkandung dalam laporan keuangan menjadi lebih relevan dan spesifik, sehingga harga saham cenderung mengikuti informasi spesifik perusahaan dibandingkan informasi umum yang ada di pasar. Namun demikian, hasil pengujian memperlihatkan bahwa pengaruh kualitas akrual *nondiscretionary* tidak signifikan. Hal ini dikarenakan *nondiscretionary accrual* hanya dapat mencerminkan aktivitas operasional normal perusahaan seperti penjualan, piutang, dan aset tetap yang sifatnya relatif stabil dan dapat diperkirakan oleh pasar. Informasi ini tidak menciptakan nilai tambah yang cukup kuat untuk mempengaruhi pengambilan keputusan investor di pasar modal. Dalam konteks ini, kualitas akrual *nondiscretionary* belum mampu menjelaskan variasi sinkronitas harga saham dalam model penelitian sehingga diperlukan pertimbangan faktor lain dalam menjelaskan fenomena tersebut.

Selanjutnya, variabel kualitas akrual *discretionary* merupakan komponen akrual yang dipengaruhi oleh kebijakan manajemen. Kualitas akrual *discretionary* ini dianggap mampu menjadi sarana komunikasi dari manajemen kepada para investor, sehingga menurunkan

sinkronitas harga saham. Namun demikian, hasil penelitian menunjukkan bahwa kualitas akrual *discretionary* tidak berpengaruh signifikan terhadap sinkronitas harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa informasi yang berasal dari kebijakan manajemen belum tentu direspons secara optimal oleh pasar. Beberapa kemungkinan penyebabnya adalah (1) investor mungkin tidak sepenuhnya mampu mendeteksi atau membedakan komponen akrual *discretionary* dalam informasi perusahaan; (2) pengaruh kualitas akrual *discretionary* tertutupi oleh faktor lain yang lebih dominan; (3) dalam pasar yang belum sepenuhnya efisien, informasi yang berkaitan dengan praktik manajemen laba tidak selalu langsung tercermin dalam harga saham. Kualitas akrual *discretionary* mencerminkan adanya unsur kebijakan dan pertimbangan manajemen dalam pelaporan akuntansi, sehingga menimbulkan potensi bias atau perbedaan persepsi di antara investor. Situasi ini mendorong investor untuk lebih berfokus pada faktor eksternal, kondisi makroekonomi, dan kinerja riil perusahaan dibandingkan komponen akrual *discretionary* yang berpotensi dimanipulasi.

Sejalan dengan itu, risiko pasar justru terbukti menjadi faktor yang dominan dalam menjelaskan sinkronitas harga saham. Risiko pasar mencerminkan sensitivitas saham perusahaan terhadap pergerakan pasar secara keseluruhan. Semakin tinggi risiko pasar menunjukkan semakin tinggi ketidakpastian ekonomi global, maka semakin besar kecenderungan saham perusahaan bergerak searah dengan pasar. Kecenderungan tersebut disebabkan oleh investor yang lebih berfokus pada informasi eksternal dan kondisi pasar secara keseluruhan dibandingkan melakukan analisis mendalam terhadap kondisi fundamental perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa karakteristik perusahaan sektor *consumer cyclical* yang sensitif terhadap kondisi ekonomi, membuat pergerakan harga sahamnya lebih ditentukan oleh faktor makroekonomi dan sentimen pasar dibandingkan kualitas informasi perusahaan.

Hubungan ini menunjukkan adanya pergeseran peran informasi dalam pembentukan harga saham, dimana risiko pasar lebih dominan dan berpengaruh dibandingkan informasi perusahaan itu sendiri. Dengan kata lain, sinkronitas harga saham lebih dipengaruhi oleh faktor eksternal daripada kualitas pelaporan informasi perusahaan itu sendiri. Hal ini menjelaskan pentingnya bagi perusahaan untuk memperhatikan tingkat risiko pasar yang dihadapi karena perubahan kondisi pasar yang mampu mempengaruhi pergerakan saham mereka. Bagi investor, penelitian ini menunjukkan bahwa dengan adanya pertimbangan antara informasi perusahaan dan risiko pasar, mereka dapat memperoleh hasil analisis yang lebih komprehensif dalam menilai prospek dan risiko investasi. Penelitian ini juga menunjukkan pentingnya bagi regulator untuk mendorong peningkatan kualitas dan transparansi informasi yang disampaikan oleh perusahaan terbuka. Hal ini pada akhirnya dapat mendukung terciptanya pasar modal yang

lebih informatif dan efisien. Penelitian ini diharapkan menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya dalam mengembangkan kajian mengenai sinkronitas harga saham, kualitas akrual, dan risiko pasar.

Saran

Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas periode penelitian agar dapat menganalisis sinkronitas harga saham dalam jangka waktu yang lebih panjang dan memperoleh gambaran yang lebih jelas mengenai pergerakan pasar. Dengan cakupan periode yang lebih luas, hasil penelitian diharapkan menjadi lebih stabil dan tidak terlalu dipengaruhi oleh kondisi tertentu pada periode tertentu. Selain itu, penelitian selanjutnya dapat menambahkan atau menggunakan variabel lain yang berpengaruh terhadap sinkronitas harga saham, seperti struktur kepemilikan, kualitas tata kelola perusahaan, tingkat pengungkapan informasi, likuiditas saham, asimetri informasi, atau variabel lainnya yang mampu menjelaskan variasi sinkronitas harga saham secara lebih komprehensif. Jumlah sampel penelitian juga dapat diperbanyak dengan memperluas sektor industri yang digunakan sehingga hasil penelitian memiliki tingkat generalisasi yang lebih tinggi terhadap kondisi pasar. Penelitian selanjutnya juga disarankan menggunakan pengukuran atau proksi alternatif untuk kualitas akrual, risiko pasar, dan sinkronitas harga saham agar diperoleh hasil yang lebih kuat, konsisten, serta dapat dibandingkan antar metode pengukuran.

DAFTAR REFERENSI

- Bank Indonesia. (2012). *Kelembagaan kesehatan bank*. Bank Indonesia.
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2018). *Investments* (11th ed.). McGraw-Hill Education.
- Cheng, H., Lim, K. G., & Wang, L. (2021). Industry structure and stock price synchronicity. *International Real Estate Review*, 24(4), 501–548. <https://doi.org/10.53383/100329>
- Dasgupta, S., Gan, J., & Gao, N. (2010). Transparency, price informativeness, and stock return synchronicity: Theory and evidence. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 45(5), 1181–1203. <https://doi.org/10.1017/S0022109010000505>
- Dechow, P. M., & Dichev, I. D. (2002). The quality of accruals and earnings: The role of accrual estimation errors. *The Accounting Review*, 77(S-1), 35–59. <https://doi.org/10.2308/accr.2002.77.s-1.35>
- Fama, E. F. (1970). Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. *The Journal of Finance*, 25(2), 383–417. <https://doi.org/10.2307/2325486>
- Fitri, L., & Agustin, H. (2020). Pengaruh kualitas akrual dan risiko pasar terhadap sinkronitas harga saham. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 2(4), 3591–3609. <https://doi.org/10.24036/jea.v2i4.307>

- Francis, J., LaFond, R., Olsson, P., & Schipper, K. (2005). The market pricing of accruals quality. *Journal of Accounting and Economics*, 39(2), 295–327. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2004.06.003>
- Healy, P. M., & Wahlen, J. M. (1999). A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *Accounting Horizons*, 13(4), 365–383. <https://doi.org/10.2308/acch.1999.13.4.365>
- Hutton, A. P., Marcus, A. J., & Tehranian, H. (2009). Opaque financial reports, R^2 , and crash risk. *Journal of Financial Economics*, 94(1), 67–86. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2008.10.003>
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2019). *Intermediate accounting* (17th ed.). John Wiley & Sons.
- Kurniawan, N., & Mawardi, W. (2017). Analisis pengaruh profitabilitas, keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Diponegoro Journal of Management*, 6(2), 1–11. <https://doi.org/10.19184/jeam.v17i1.7139>
- Morck, R., Yeung, B., & Yu, W. (2000). The information content of stock markets. *Journal of Financial Economics*, 58(1–2), 215–260. [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(00\)00071-4](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(00)00071-4)
- Piotroski, J. D., & Roulstone, D. T. (2004). The influence of analysts and investors. *The Accounting Review*, 79(4), 1119–1151. <https://doi.org/10.2308/accr.2004.79.4.1119>
- Putra, D., & Azhura, P. (2019). Sinkronisasi harga saham melalui kualitas akrual dan risiko pasar. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 10(1), 1–21. <https://doi.org/10.36448/jak.v10i1.1206>
- Roll, R. (1988). R^2 . *The Journal of Finance*, 43(3), 541–566. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1988.tb04591.x>
- Rosmianingrum, D. A., Mohammed, N. F., Bujang, I., & Leo, L. (2023). IFRS adoption and synchronicity. *Cogent Business & Management*, 10(1), 2170520. <https://doi.org/10.1080/23311975.2023.2170520>
- Sharpe, W. F. (1964). Capital asset prices. *The Journal of Finance*, 19(3), 425–442. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1964.tb02865.x>
- Shleifer, A. (2000). *Inefficient markets*. Oxford University Press. <https://doi.org/10.1093/0198292279.001.0001>
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Tandelilin, E. (2017). *Pasar modal: Manajemen portofolio & investasi*. Kanisius.