

PENGARUH *EARNINGS PERFORMANCE* TERHADAP *CUMULATIVE ABNORMAL RETURN* DENGAN *INTERNAL CONTROL* SEBAGAI VARIABEL MODERASI

(Skripsi)

Oleh

**GRECIA HOTROHA
NPM 2111031062**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2025**

**PENGARUH *EARNINGS PERFORMANCE* TERHADAP *CUMULATIVE
ABNORMAL RETURN* DENGAN *INTERNAL CONTROL* SEBAGAI
VARIABEL MODERASI**

Oleh

GRECIA HOTROHA

Skripsi

**Sebagai Salah Satu Syarat untuk Mencapai Gelar
SARJANA AKUNTANSI**

Pada

**Jurusan Akuntansi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2025**

ABSTRAK

PENGARUH *EARNINGS PERFORMANCE* TERHADAP *CUMULATIVE ABNORMAL RETURN* DENGAN *INTERNAL CONTROL* SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Oleh

GRECIA HOTROHA

Earnings performance dipandang sebagai salah satu indikator utama dalam menilai kinerja keuangan perusahaan, yang dapat memengaruhi keputusan investor, kemudian keputusan ini tercermin dalam reaksi pasar melalui *abnormal return*. Sementara itu, *internal control* dipertimbangkan sebagai mekanisme pengawasan internal yang mampu memperkuat kepercayaan investor terhadap kualitas informasi laba yang disampaikan perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *earnings performance* terhadap *cumulative abnormal return* (CAR) serta peran *internal control* sebagai variabel moderasi dalam hubungan tersebut. Penelitian ini berfokus pada perusahaan sektor real estate dan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019–2023. Sampel penelitian terdiri atas 44 perusahaan dan 199 observasi yang dipilih melalui teknik *purposive sampling* dengan kriteria tertentu. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan analisis regresi berganda dan moderasi (*moderated regression analysis*). Hasil penelitian menunjukkan bahwa *earnings performance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cumulative abnormal return*, yang mengindikasikan bahwa semakin baik kinerja laba perusahaan, semakin tinggi reaksi positif pasar terhadap informasi tersebut. Selain itu, temuan lainnya menunjukkan bahwa *internal control* memoderasi secara positif dan signifikan hubungan antara *earnings performance* terhadap *cumulative abnormal return*. Artinya, pengaruh *earnings performance* terhadap *cumulative abnormal return* akan semakin kuat pada perusahaan yang mengungkapkan sistem pengendalian internal yang baik.

Kata Kunci: Kinerja laba, CAR, pengendalian internal

ABSTRACT

THE EFFECT OF EARNINGS PERFORMANCE ON CUMULATIVE ABNORMAL RETURN WITH INTERNAL CONTROL AS A MODERATING VARIABLE

By

GRECIA HOTROHA

Earnings performance is seen as one of the main indicators in assessing the company's financial performance, which can influence investor decisions and be reflected in market reactions through abnormal returns. Meanwhile, internal control is considered as an internal control mechanism that can strengthen investor confidence in the quality of earnings information submitted by the company. This study aims to examine the effect of earnings performance on cumulative abnormal return (CAR) and the role of internal control as a moderating variable in the relationship. The focus of this research is on real estate and property sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2019-2023 period. The sample of this study consisted of 44 companies and 199 observations selected through purposive sampling technique with certain criteria. Hypothesis testing was carried out using moderated regression analysis. The results showed that earnings performance has a positive and significant effect on cumulative abnormal return, which indicates that the better the company's earnings performance, the higher the positive market reaction to the information. In addition, other findings show that internal control moderates positively and significantly the relationship between earnings performance and cumulative abnormal return. This means that the effect of earnings performance on cumulative abnormal return will be stronger in companies that have a good internal control system.

Keywords: *earnings performance, CAR, internal control*

Judul Skripsi:

**PENGARUH *EARNINGS PERFORMANCE*
TERHADAP *CUMULATIVE ABNORMAL*
RETURN DENGAN *INTERNAL CONTROL*
SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

Nama Mahasiswa:

Grecia Hotroha

Nomor Pokok Mahasiswa:

2111031062

Program Studi:

S1 Akuntansi

Fakultas:

Ekonomi dan Bisnis



1. Komisi Pembimbing

Prof. Dr. Einda Evana, S.E., M.Si., Ak.CA., CPA

NIP 19560620 198603 1003

2. Ketua Jurusan

A handwritten signature in blue ink, likely belonging to Dr. Agrianti Komalasari, is written over the text of the Dean's name and NIP.

Dr. Agrianti Komalasari, S.E., M.Si., Akt., CA., CMA.

NIP 19700801 199512 2001

MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

Ketua

: Prof. Dr. Einde Evana, S.E., M.Si., Ak.CA., CPA.

Penguji Utama : Prof. Susi Sarumpaet, S.E., MBA., Ph.D., Akt.

Penguji Kedua : Niken Kusumawardani, S.E., M.Sc., Ak., CA.

2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis



Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si.

NIP. 19660621.199003.1.003

Tanggal Lulus Ujian Skripsi: 15 Mei 2025

SURAT PERNYATAAN PLAGIARISME

Saya yang bertanda tangan dibawah ini

Nama : Grecia Hotroha

NPM : 2111031062

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi saya yang berjudul “Pengaruh *Earnings Performance* terhadap *Cumulative Abnormal Return* dengan *Internal Control* sebagai Variabel Moderasi” adalah benar hasil karya saya sendiri. Dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian penulisan, pemikiran, dan pendapat penulis lain yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya tanpa memberikan pengakuan Penulis aslinya. Apabila ditemukan dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan saya tidak benar, maka saya siap menerima sanksi sesuai dengan peraturan yang berlaku.

Bandar Lampung, 19 Mei 2025

Penulis



Grecia Hotroha

NPM 2111031062

RIWAYAT HIDUP



Skripsi ini ditulis oleh Grecia Hotroha, lahir di Jakarta pada Tanggal 22 November 2002 sebagai anak pertama dari dua bersaudara yang merupakan putri dari Bapak Parhohom Silalahi, S.E. dan Ibu Asnita Hutagalung. Penulis menempuh pendidikan di SD Negeri 7 Karawaci Tangerang pada tahun 2008-2014, selanjutnya penulis melanjutkan pendidikan menengah pertama di SMP Mutiara Kasih pada tahun 2014-2017, dan menyelesaikan pendidikan menengah kejuruan di SMK Yuppentek 5 pada tahun 2017-2020. Pada tahun 2021, penulis terdaftar sebagai mahasiswa S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung melalui jalur SBMPTN. Selama menempuh pendidikan, penulis aktif mengikuti berbagai organisasi, kompetisi, dan magang. Penulis tergabung dalam UKM-F FEB, yaitu Economics' English Club sebagai Board'21 sekaligus PIC dari *Paper Presentation* Branch, kemudian menjadi anggota bidang 1 Himpunan Mahasiswa Akuntansi Unila di tahun 2023, serta aktif menjadi anggota divisi Pengembangan Organisasi-Anggota GenBI Unila di tahun 2024. Selain itu, penulis telah meraih berbagai penghargaan dalam kompetisi tingkat nasional dan internasional di bidang penulisan ilmiah dan Akuntansi. Pada tahun 2023, penulis juga berperan sebagai relawan pajak di Kantor Wilayah Direktorat Jenderal Pajak (DJP) Bengkulu dan Lampung. Selain itu, penulis pernah dipercayai sebagai asisten dosen untuk mata kuliah *Introducing Accounting* dan *Intermediate Accounting*, serta terpilih sebagai peserta program magang Kampus Merdeka Bank Indonesia batch IX pada tahun 2024 dengan posisi *Data Analyst Intern* di KPw Bank Indonesia Provinsi Lampung.

MOTTO

“God is within her, She will not fall; God will help her at break of day”

Psalm 46:5

*“Trust in the Lord with all your heart and lean not on your own understanding; in
all your ways submit to Him, and He will make your paths straight”*

Proverbs 3:5-6

*“It’s not always easy, but that’s life. Be strong because there are better days
ahead”*

Mark Lee

“Keep going Gre, God is with you!”

Gre

PERSEMBAHAN

Puji syukur kepada Tuhan Yesus Kristus yang telah memberikan rahmat dan penyertaan-Nya selalu sehingga skripsi ini dapat selesai ditulis.

Dengan segala kerendahan hati serta segenap rasa syukur, cinta, dan kasih sayang kupersembahkan skripsi ini untuk:

Kedua orang tuaku tercinta, Parhohom Silalahi dan Asnita Hutagalung

Terimakasih Papa dan Mama yang selalu memotivasi, merawat, memberikan cinta, kasih sayang kepada kaka dan selalu mengusahakan agar kelak kaka bisa menjadi orang yang sukses serta bahagia dan menjadi berkat bagi banyak orang. Mama, terima kasih karena selalu berjuang dan berdamai dengan banyak keadaan untuk memberikan kehidupan yang lebih baik untuk kaka, dan Papa, terimakasih atas setiap pelajaran, perlindungan, dan nasihat yang selalu kau berikan kepada kaka di setiap langkah yang kaka lalui. Terima kasih atas doa hebat yang tidak pernah berhenti dan selalu kalian panjatkan untuk kaka.

Adikku tersayang, Theresia Pintaria

Terimakasih telah senantiasa mencintai, mendukung, memotivasi dan mendoakan yang terbaik untuk diriku, semoga Tuhan Yesus selalu memudahkan dan menyertai dirimu. Semangat untuk menggapai ilmu sampai ke Negeri China.

Seluruh keluarga, sahabat, dan teman-temanku

Terimakasih atas doa dan dukungan yang diberikan.

Almamaterku tercinta, Universitas Lampung

SANWACANA

Segala puji bagi Tuhan Yang Maha Esa, Penulis mengucapkan syukur ke hadirat-Nya atas limpahan rahmat, berkah, dan karunia yang diberikan, sehingga Penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh *Earnings Performance* terhadap *Cumulative Abnormal Return* dengan *Internal Control* sebagai Variabel Moderasi”.

Skripsi ini disusun sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar Sarjana Akuntansi di Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lampung. Dalam proses penyusunan skripsi ini, penulis mendapat bimbingan, dukungan, serta doa dari berbagai pihak. Dengan penuh rasa hormat dan kerendahan hati, penulis menyampaikan ucapan terima kasih yang tulus kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
2. Bapak Prof. Dr. Einde Evana, S.E., M.Si., Ak.CA., CPA., selaku Dosen Pembimbing yang telah memberikan bimbingan, saran, dukungan, doa, motivasi dan selalu meluangkan waktunya untuk Penulis selama proses pengerjaan skripsi.
3. Ibu Prof. Susi Sarumpaet, S.E., MBA., Ph.D., Akt., selaku Dosen Pembahas Utama yang senantiasa memberikan bimbingan, kritik, saran serta motivasi dalam menyelesaikan skripsi ini.
4. Ibu Niken Kusumawardani, S.E., M.Sc., Ak., CA., selaku Dosen Pembahas Kedua yang telah memberikan bimbingan, kritik, saran, dan masukan yang membangun dalam penulisan skripsi ini.
5. Ibu Sari Indah Oktanti Sembiring, S.E., M.S.AK., selaku Dosen Pembimbing Akademik yang telah memberikan saran dan nasihat kepada penulis selama menjadi mahasiswa.
6. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah memberikan ilmu bagi penulis selama proses perkuliahan berlangsung. Serta Para staf dan karyawan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung,

yang telah banyak membantu baik selama proses perkuliahan maupun semasa penyusunan skripsi ini.

7. Kedua orang tuaku tercinta, Parhohom Silalahi dan Asnita Hutagalung. Terima kasih atas segala doa, dukungan, semangat, materi, dan kasih sayang yang tak pernah habis, yang kalian berikan kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik.
8. Adikku tersayang, There. Terima kasih atas segala doa, dukungan, dan motivasi yang selalu diberikan kepada penulis.
9. Sahabat seperjuanganku semasa kuliah, Putyul, Ijuy, Pequi, Inces, Gheyul, dan Uni Aya. Terimakasih atas dukungan, motivasi, dan perjuangan yang kita lalui bersama, terimakasih telah mempermudah jalan penulis selama kuliah sampai dengan menyelesaikan skripsi ini.
10. *One and only support system* penulis, Mark Lee. Terima kasih atas segala konten semangat dan menghibur yang diberikan sehingga menyemangati penulis untuk menyelesaikan skripsi ini.
11. Teman seperjuangan skripsi “gado-gado sayur lodeh” dan lomba, yaitu Farrel. Terima kasih atas segala bantuan dan motivasi yang diberikan selama penulis menyelesaikan skripsi ini.
12. Teman-teman *paper club* dan *EEC*-ku, Taq, Nadels, Fidel, dan Carmel. Terima kasih atas dukungan, doa, dan motivasi yang kalian berikan kepada penulis selama kuliah sampai dengan menyelesaikan skripsi ini.
13. Semua pihak yang tidak bisa disebutkan penulis satu persatu, terima kasih atas bantuan yang diberikan sehingga penulis dapat menyelesaikan masa perkuliahan dengan baik, penulis mengucapkan terima kasih, semoga hal baik senantiasa menanti dan keberkahan dari Tuhan Yang Maha Esa.

Bandar Lampung, 19 Mei 2025

Penulis

Grecia Hotroha

DAFTAR ISI

	Halaman
DAFTAR ISI.....	i
DAFTAR TABEL	iv
DAFTAR GAMBAR.....	v
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah	4
1.3 Tujuan Penelitian.....	5
1.4 Manfaat Penelitian.....	5
BAB II LANDASAN TEORI	7
2.1 Landasan Teori	7
2.1.1 Teori Sinyal.....	7
2.1.2 Teori Relevansi Nilai.....	8
2.1.3 <i>Cumulative Abnormal Return</i>	9
2.1.4 <i>Earnings Performance</i>	10
2.1.5 <i>Internal Control</i>	10
2.1.6 <i>Leverage</i>	14
2.1.7 <i>Firm Age</i>	14
2.2 Penelitian Terdahulu.....	15
2.3 Perumusan Hipotesis	15
2.3.1 Pengaruh <i>Earnings Performance</i> terhadap <i>Cumulative Abnormal Return</i>	15
2.3.2 <i>Internal Control</i> Memoderasi Negatif Pengaruh <i>Earnings Performance</i> terhadap <i>Cumulative Abnormal Return</i>	16
2.4 Model Penelitian.....	18
2.4.1 Model penelitian Tanpa Efek Moderasi	18
2.4.2 Model Penelitian Dengan Efek Moderasi	19
BAB III METODE PENELITIAN	20
3.1 Jenis Penelitian dan Sumber Data	20

3.1.1 Jenis Penelitian	20
3.1.2 Sumber Data	20
3.2 Populasi dan Sampel	20
3.3. Definisi Operasional Variabel	21
3.3.1 Variabel Dependen	21
3.3.2 Variabel Independen	22
3.3.3 Variabel Moderasi.....	22
3.3.4 Variabel Kontrol	24
3.4 Teknik Analisis Data	25
3.4.1 Uji Statistik Deskriptif	25
3.4.2 Uji Asumsi Klasik.....	25
3.4.2.5 Pengujian regresi linear berganda	27
3.5 Pengujian Hipotesis	28
3.5.1 Uji Koefisien Determinasi	28
3.5.2 Uji Statistik T	29
3.5.3 Uji F	29
BAB IV PEMBAHASAN.....	30
4.1 Deskripsi Objek Penelitian	30
4.2 Statistik Deskriptif.....	30
4.3 Uji Asumsi Klasik	32
4.3.1 Uji Normalitas.....	32
4.3.2 Uji Multikolinearitas.....	33
4.3.3 Uji Heteroskedastisitas	33
4.3.4 Uji Autokorelasi.....	34
4.4 Analisis Regresi Linear Berganda	34
4.5 Uji Hipotesis	36
4.5.1 Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	36
4.5.2 Uji Hipotesis Parsial (Uji t)	37
4.5.2 Uji Hipotesis Simultan (Uji F).....	38
4.6 Pembahasan	39
4.6.1 Pengaruh <i>Earnings Performance</i> terhadap <i>Cumulative Abnormal Return</i>	39
4.6.2 <i>Internal Control</i> Memoderasi Negatif Hubungan <i>Earnings Performance</i> dengan <i>Cumulative Abnormal Return</i>	40
BAB V PENUTUP	43
5.1 Kesimpulan.....	43

5.2 Keterbatasan Penelitian	44
5.3 Saran	44
DAFTAR PUSTAKA	45
LAMPIRAN	51

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
Tabel 2.1 Telaah Literature Terdahulu.....	15
Tabel 3.1 Pengukuran Internal Control Disclosure Index.....	23
Tabel 4.1 Sampel Penelitian.....	30
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif	31
Tabel 4.3 Uji Normalitas.....	32
Tabel 4.4 Uji Multikolinearitas	33
Tabel 4.5 Uji Heteroskedastisitas.....	33
Tabel 4.6 Uji Autokorelasi Durbin Watson	34
Tabel 4.7 Uji Autokorelasi Breusch Godfrey	34
Tabel 4.8 Analisis Regresi Berganda	34
Tabel 4.9 Uji Koefisien Determinasi Tanpa Moderasi	36
Tabel 4.10 Uji Koefisien Determinasi Dengan Moderasi.....	36
Tabel 4.11 Uji t Tanpa Moderasi	37
Tabel 4.12 Uji t Dengan Moderasi.....	37
Tabel 4.13 Uji F Tanpa Moderasi	38
Tabel 4.14 Uji F Dengan Moderasi.....	38

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
Gambar 2.1 Model Penelitian Tanpa Moderasi	18
Gambar 2.2 Model Penelitian Dengan Moderasi	19

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Laba merupakan salah satu informasi penting yang tercantum dalam laporan keuangan suatu perusahaan. Menurut International Accounting Standard Board (2018), laba merupakan hasil dari kegiatan operasi perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan. Informasi laba digunakan sebagai sarana komunikasi perusahaan terkait kinerja keuangan dan operasional kepada pihak-pihak yang berkepentingan (Susanti dkk., 2023). Dalam lingkup internal perusahaan, informasi laba biasanya digunakan untuk menilai keberhasilan kinerja manajemen, yang mana informasi laba dapat membantu dalam hal penafsiran kekuatan laba di masa depan (Nasriani dkk., 2023). Sedangkan, dalam lingkup eksternal, informasi laba juga memiliki peranan penting dalam pengambilan keputusan ekonomi oleh investor dalam bermain saham, yang mana perilaku ini dapat dilihat melalui reaksi pasar.

Reaksi pasar merupakan cara pasar khususnya investor dan pelaku pasar merespon terhadap informasi, peristiwa, ataupun perubahan pada suatu kondisi (Suharti dan Saftiana, 2021). Laba yang diinformasikan dalam laporan keuangan akan menciptakan reaksi yang berbeda-beda bagi pihak investor. Reaksi pasar ditunjukkan dengan perubahan harga pasar (*return* saham) perusahaan pada saat laba diumumkan. Perubahan harga pasar atau saham memiliki keterkaitan dengan laba yang diumumkan oleh perusahaan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Ball *and* Brown (1968) dan Zhao *et al.*, (2024) diketahui adanya hubungan atau korelasi positif antara harga saham dengan laba yang diumumkan. Hal ini ditunjukkan pada saat perusahaan mengumumkan kenaikan laba, maka yang terjadi adalah trend perubahan harga saham yang positif dan sebaliknya jika laba yang

diumumkan turun maka yang akan terjadi adalah perubahan harga saham yang negatif.

Namun hasil dari studi empiris yang dilakukan berbeda dengan apa yang terjadi di lapangan. Hal ini dapat diketahui dari kasus perusahaan properti PT Lippo Karawaci Tbk (LPKR). PT LPKR mencatat laba sebesar Rp50,14 Miliar tahun 2023 dari rugi sebesar Rp2,69 Triliun tahun 2022. Selanjutnya, berdasarkan informasi dari BEI, pendapatan LPKR juga mengalami kenaikan dibandingkan tahun 2022, yaitu sebesar Rp16,99 triliun atau naik sebesar 14,1% dibandingkan tahun 2022, yaitu sebesar Rp14,80 triliun, yang mana kenaikan pendapatan ini diketahui berasal dari segmen bisnis kesehatan dan bisnis *real estate development*, tetapi meskipun laba LPKR mengalami peningkatan dibandingkan tahun lalu, diketahui dalam 3 bulan terakhir harga saham LPKR merosot -21,98% atau turun 20 poin dari sebelumnya.

Selanjutnya, berbanding terbalik dengan kasus PT LPKR, PT Mitra Adiperkasa Tbk (MAPI) pada saat pengumuman laporan keuangan kuartal I 2023. MAPI mencatat laba bersih periode berjalan mengalami penurunan sebesar 30.62%, yaitu Rp404,55 miliar atau turun dibanding periode tahun lalu sebesar Rp583.16 miliar. Selain laba bersih yang menurun, DER MAPI memiliki angka yang cukup buruk, yaitu sebesar 135,45%, yang mana total hutang lebih besar dibandingkan total modalnya. Meski kinerja keuangan atau laba MAPI mengalami penurunan, tetapi saham MAPI masih mengalami trend peningkatan.

Kasus pada PT LPKR dan PT MAPI menunjukkan bahwa kenaikan laba yang diinformasikan oleh perusahaan tidak selalu diikuti dengan pergerakan saham yang positif, begitu juga sebaliknya, penurunan laba yang diinformasikan oleh perusahaan tidak selalu diikuti dengan pergerakan harga saham yang negatif. Berdasarkan kasus di atas, dapat diketahui bahwa informasi laba tidak selalu direspon oleh pasar, artinya informasi laba tidak dapat dijadikan satu-satunya dasar bagi investor dalam melakukan pengambilan keputusan ekonominya. Hal ini mengindikasikan bahwa terdapat faktor lain yang mempengaruhi keputusan investor dengan perusahaan. *Cumulative abnormal return* (CAR) menjadi salah satu ukuran

untuk melihat besarnya suatu reaksi pasar terkait informasi laba yang diumumkan perusahaan. *Cumulative abnormal return (CAR)* merupakan suatu penilaian yang digunakan untuk menunjukkan probabilitas adanya fluktuasi harga saham berdasarkan reaksi pasar terhadap suatu peristiwa atau informasi yang diumumkan oleh perusahaan (Miller, 2023). *Cumulative abnormal return (CAR)* dapat digunakan untuk menentukan sejauh mana reaksi pasar dengan mengetahui hubungan antara *abnormal return* terhadap informasi laba yang diumumkan (Afifah dkk., 2023). Dengan mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi *cumulative abnormal return (CAR)* maka dapat diketahui informasi mengenai seberapa kuat reaksi pasar terhadap informasi laba yang diumumkan perusahaan.

Adapun faktor yang mempengaruhi *cumulative abnormal return* adalah *earnings performance*. *Earnings performance* merupakan pengukuran untuk mengevaluasi keadaan keuangan perusahaan dan ekspektasi pasar (Liu *et al.*, 2024). *Earnings performance* yang baik mencerminkan efektivitas operasional perusahaan dan efisiensi dalam penggunaan sumber daya untuk menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham (Kieso, Weygandt, and Warfield, 2020). Kinerja laba menjadi pusat perhatian bagi para pengguna laporan keuangan, khususnya bagi investor. Hal ini sejalan dengan penelitian Liu *et al.*, (2024) dan Sun and Wen (2022) yang menunjukkan hasil bahwa *earnings performance* berpengaruh positif signifikan terhadap *cumulative abnormal return*. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Nasharuddin dan Tumirin (2022), menunjukkan bahwa *earnings performance* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cumulative abnormal return*.

Adapun terdapat faktor internal lain yang dapat mempengaruhi besarnya *cumulative abnormal return* yang diterima oleh suatu perusahaan. Salah satu faktor internal yang memiliki peran penting dalam hal ini adalah pengendalian internal. *Internal control* atau pengendalian internal pada dasarnya merupakan sistem yang dirancang untuk memberikan jaminan yang memadai terhadap efektivitas dan efisiensi operasional, keandalan laporan keuangan, serta kepatuhan terhadap regulasi yang berlaku (COSO, 2017). *Internal control* yang kuat dapat menjadi indikator bahwa perusahaan

memiliki mekanisme pengawasan dan pengelolaan risiko yang baik, serta mampu menjaga integritas informasi keuangan yang disampaikan kepada publik. Perusahaan dengan sistem pengendalian internal yang efektif cenderung memiliki tingkat kepercayaan yang lebih tinggi dari para investor, karena informasi yang disampaikan dianggap lebih andal dan minim manipulasi. Hal ini pada akhirnya akan memengaruhi bagaimana pasar bereaksi terhadap informasi laba yang diumumkan perusahaan, yang tercermin dalam fluktuasi harga saham dan akumulasi abnormal return selama periode tertentu. Akan tetapi, studi teoritis ini berbeda dengan hasil studi empiris yang dilakukan oleh Liu *et al.*, (2024) pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di SSE Tiongkok pada tahun 2020-2022, yang mana hasil penelitian menunjukkan bahwa skor *internal control* yang tinggi justru diasosiasikan secara negatif oleh investor. Berdasarkan hasil temuan, investor cenderung menafsirkan *internal control* yang tinggi sebagai indikasi adanya permasalahan internal atau upaya manajemen untuk menutupi risiko tertentu sehingga menimbulkan ketidakpercayaan terhadap informasi keuangan yang disampaikan, termasuk informasi laba. Persepsi negatif ini kemudian menyebabkan pasar memberikan respons yang lebih lemah terhadap peningkatan kinerja laba, sehingga hubungan antara *earnings performance* dan *cumulative abnormal return* menjadi menurun. Oleh karena itu, penelitian ini menarik minat peneliti untuk melihat apakah investor di perusahaan Indonesia memiliki perspektif yang sama terkait penerapan *internal control* oleh perusahaan dengan investor di perusahaan Tiongkok.

Berdasarkan latar belakang dan hasil penelitian terdahulu yang telah dipaparkan sebelumnya. Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk meneliti *cumulative abnormal return (CAR)* dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh yang dihasilkan oleh variabel *earnings performance* terhadap *cumulative abnormal return (CAR)* dengan *internal control* sebagai variabel moderasi.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, rumusan masalah dalam penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Apakah variabel *earnings performance* berpengaruh terhadap *cumulative abnormal return* (CAR)?
2. Apakah variabel *internal control* memoderasi negatif hubungan *earnings performance* terhadap *cumulative abnormal return* (CAR)?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan latar belakang dan masalah penelitian di atas, maka dapat diketahui tujuan dilakukannya penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Untuk mengetahui pengaruh yang dihasilkan dari variabel *earnings performance* terhadap *cumulative abnormal return* (CAR).
2. Untuk mengetahui apakah variabel *internal control* mampu memoderasi negatif hubungan antara variabel *earnings performance* terhadap *cumulative abnormal return* (CAR).

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut.

1. Manfaat Teoritis

Peneliti berharap penelitian ini dapat dijadikan sebagai referensi bagi peneliti selanjutnya untuk melakukan penelitian lebih mendalam terkait kontribusi pada pengembangan ilmu akuntansi khususnya dalam bidang pasar modal, terutama yang memiliki hubungan dengan pengaruh *earnings performance* terhadap *cumulative abnormal return*. Peneliti juga berharap penelitian ini dapat mendorong tekad pembaca serta memperlihatkan gambaran guna menentukan suatu topik yang akan diteliti, terutama penelitian lanjutan yang memiliki kaitan dengan judul pada penelitian ini.

2. Manfaat Praktis

a) Perusahaan

Peneliti berharap penelitian ini dapat memberikan manfaat bagi perusahaan dalam membantu perusahaan terkait peningkatan penguatan hubungan dengan investor melalui kinerja laba dalam stabilitas harga saham.

b) Investor

Peneliti berharap penelitian ini dapat memberikan manfaat bagi investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi pada perusahaan-perusahaan di Bursa Efek Indonesia serta memberikan wawasan berharga tentang peran *internal control* dalam meningkatkan kualitas laba.

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal

Konsep dasar teori sinyal pertama kali diperkenalkan oleh Michael Spence pada tahun 1973 melalui artikelnya yang berjudul “*Job Market Signaling*” yang kemudian dikembangkan oleh Stephen A. Ross pada tahun 1977 dalam tulisannya yang berjudul “*The Determination of Financial Structure: The Incentive–signaling Approach*”. Dalam pengembangannya, fokus teori yang semula berada pada konteks *job market searching*, kemudian diperluas ke ranah struktur keuangan, dengan argumen bahwa manajer perusahaan memiliki informasi lebih lengkap tentang perusahaan dibandingkan investor eksternal (Brigham and Houston, 2019). Teori sinyal ini berfokus pada pengurangan asimetri informasi antar pihak, yang mana satu pihak (pengirim) menyampaikan informasi tertentu (sinyal) kepada pihak lain (penerima) untuk mempengaruhi pengambilan keputusan. Sinyal ialah sebagai isyarat yang dilakukan oleh perusahaan (manajemen) untuk berkomunikasi kepada pihak luar (investor) (Nur dkk., 2024). Selanjutnya, menurut Yan (2015) teori sinyal menjelaskan bagaimana pengungkapan informasi oleh perusahaan digunakan untuk mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor. Hal ini dikarenakan teori sinyal didasarkan pada asumsi bahwa informasi yang diterima oleh setiap pihak tidaklah sama (Brigham and Houston, 2019). Oleh karena itu, tindakan manajemen memberikan sinyal kepada investor diduga untuk membantu mengatasi asimetri informasi antara manajemen dan investor. Sehingga, manajer menyediakan informasi kepada investor untuk membantu dalam pengambilan keputusan. Manajer melakukan hal ini karena mempercayai bahwa mereka akan mendapatkan keuntungan di kemudian hari.

Dalam konteks akuntansi, laporan laba menjadi sinyal utama yang memberikan informasi mengenai kinerja dan prospek perusahaan. Dalam teori sinyal, Spence pada tahun 1973 menjelaskan yang mana sinyal yang efektif harus kredibel, relevan, dan konsisten agar dapat mempengaruhi keputusan penerima sinyal atau investor. Dalam pasar modal, respon investor terhadap laba tercermin dalam *abnormal return* saham perusahaan. Pada konteks *cumulative abnormal return*, jika sinyal yang diberikan perusahaan bersifat *good news*, sering kali meningkatkan kepercayaan investor, yang pada akhirnya akan membuat nilai *cumulative abnormal return* menjadi tinggi, dan jika sinyal yang diberikan bersifat *bad news* bagi investor maka akan membuat nilai *cumulative abnormal return* menjadi rendah.

2.1.2 Teori Relevansi Nilai

Teori relevansi merupakan bagian dari kerangka konseptual akuntansi keuangan, yang menjelaskan bahwa informasi harus relevan untuk memenuhi kebutuhan pengguna dalam proses pengambilan keputusan (Kieso, Weygandt, and Warfield, 2020). Teori relevansi nilai secara empiris menjelaskan terkait kegunaan informasi akuntansi terhadap investor saham. Berdasarkan APB *Statement* No. 4, informasi akuntansi dianggap memiliki relevansi nilai apabila mampu memengaruhi keputusan ekonomi para pengguna laporan keuangan. Teori relevansi nilai (*value relevance theory*) merupakan salah satu pendekatan dalam akuntansi keuangan yang menekankan pentingnya informasi akuntansi dalam mempengaruhi keputusan investor di pasar modal. Dalam konteks pasar modal, informasi dianggap memiliki *value relevance* jika data akuntansi seperti laba, arus kas, atau ekuitas berhubungan signifikan dengan harga atau return saham (Mulenga and Bhatia, 2020). Teori ini berakar pada asumsi bahwa pasar bersifat efisien secara informasi, sehingga informasi yang relevan dan andal akan langsung tercermin dalam harga saham.

Relevansi nilai (*value relevance*) menjadi aspek penting dalam penyajian laporan keuangan dan informasi akuntansi yang tersedia di dalamnya, terutama dalam konteks pengambilan keputusan ekonomi (Sebrina dan Taqwa, 2017). Saat ini, perkembangan pasar modal sangat bergantung pada

keandalan informasi keuangan yang disajikan, yang dituntut untuk mampu mencerminkan kinerja perusahaan secara menyeluruh. Tingginya kualitas informasi akuntansi tercermin dari eratnya hubungan antara harga atau return saham dengan laba, karena komponen tersebut merefleksikan kondisi ekonomi perusahaan (Adhitya, 2016). Teori ini mengasumsikan bahwa investor saham menggunakan angka-angka akuntansi sebagai input untuk penilaian atau pengambilan keputusan dalam berinvestasi. Dengan demikian, apabila informasi laba menunjukkan angka yang baik maka akan menghasilkan *cumulative abnormal return* yang positif sebagai hasil dari penilaian investor yang baik terhadap informasi yang diberikan oleh perusahaan.

2.1.3 *Cumulative Abnormal Return*

Cumulative abnormal return (CAR) pertama kali dikemukakan oleh Eugene Fama pada tahun 1970 dalam artikel berjudul “*Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work*” yang menjelaskan studi peristiwa yang digunakan untuk mengukur dampak suatu kejadian terhadap harga saham perusahaan dalam periode tertentu. Menurut Bessembinder *et al.*, (2017), *cumulative abnormal return* merupakan alat penting dalam mengukur persepsi pasar terhadap kinerja manajerial dan kebijakan strategis perusahaan, serta menjadi sinyal penting bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Selanjutnya, *cumulative abnormal return* merupakan akumulasi dari abnormal return yang dihitung selama periode waktu tertentu, khususnya dalam *event study* untuk mengevaluasi reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang memiliki potensi pengaruh terhadap nilai perusahaan (Mujiani dkk., 2020). *Abnormal return* sendiri adalah selisih antara return aktual saham dengan return yang diharapkan (*expected return*) dalam kondisi normal. CAR mengindikasikan dampak kumulatif dari suatu peristiwa terhadap harga saham (Tandelilin, 2017). Menurut Kothari and Warner (2015), *event study* yang menghitung CAR sering digunakan dalam penelitian keuangan untuk mengamati efek informasi publik seperti pengumuman laba, perubahan kebijakan perusahaan, merger, dan akuisisi terhadap nilai saham.

Cumulative abnormal return memungkinkan peneliti untuk mengetahui apakah pasar memberikan respons positif atau negatif terhadap suatu pengumuman informasi atau peristiwa. Jika CAR bernilai positif, maka dapat diinterpretasikan bahwa pasar memberikan reaksi positif atas peristiwa tersebut, begitu pula sebaliknya. CAR juga digunakan untuk mengevaluasi efisiensi pasar. Dalam pasar yang efisien, informasi baru akan segera tercermin dalam harga saham. Oleh karena itu, analisis CAR dapat menjadi indikator kecepatan dan arah reaksi investor terhadap informasi.

2.1.4 Earnings Performance

Benjamin Graham dan David Dodd merupakan tokoh pelopor analisis *earnings performance* dalam konteks investasi. Istilah ini ditemukan pada tahun 1943, dengan artian mengukur kemampuan laba perusahaan secara komprehensif untuk menentukan nilai intrinsik. Menurut Hutabarat (2021), *earnings performance* atau kinerja laba merujuk pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan selama periode tertentu. Kinerja laba ini mencerminkan efektivitas operasional perusahaan dan efisiensi dalam penggunaan sumber daya untuk menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham dalam bentuk dividen (Kieso, Weygandt, and Warfield, 2020).

Menurut Dechow (2016), kinerja laba yang tinggi mencerminkan kinerja keuangan yang sehat sehingga meningkatkan kepercayaan investor terhadap informasi keuangan yang disajikan oleh perusahaan. *Earnings performance* yang kuat akan menarik minat investor dan dapat meningkatkan harga saham di pasar modal. Sehingga perusahaan dengan *earnings performance* yang baik seringkali menghasilkan *cumulative abnormal return* yang lebih tinggi atau positif. Sebaliknya, perusahaan dengan *earnings performance* yang rendah cenderung mengalami *cumulative abnormal return* yang lebih kecil, karena investor meragukan hasil keuntungan yang akan didapat di kemudian hari.

2.1.5 Internal Control

Konsep pengendalian internal sudah ada lebih dari 100 tahun dan pertama kali dikenal dalam literatur formal tentang audit pada tahun 1982. *Internal control* atau pengendalian internal pada dasarnya merupakan sistem yang dirancang untuk memberikan jaminan yang memadai terhadap

efektivitas dan efisiensi operasional, keandalan laporan keuangan, serta kepatuhan terhadap regulasi yang berlaku (COSO, 2017). Definisi COSO berkaitan dengan tiga tujuan dasar dengan cakupan yang luas, yaitu:

1. Efisiensi dan efektivitas dalam operasional, termasuk mencapai sasaran kinerja dan menjaga aset dari kerugian.
2. Data serta laporan keuangan dan operasional yang dapat diandalkan
3. Kepatuhan terhadap hukum dan peraturan yang berlaku.

Menurut Arens, Elder, and Beasley (2020), *internal control* mencakup kebijakan dan prosedur yang digunakan oleh perusahaan untuk melindungi aset, mencegah dan mendeteksi kecurangan, serta meningkatkan akurasi laporan keuangan. Dalam lingkup operasi bisnis sehari-hari, perusahaan selalu terpapar pada risiko bisnis yang melekat. Pengendalian internal memengaruhi kredibilitas dan keandalan pelaporan keuangan (Bimo dkk., 2019). IC yang efektif menghasilkan informasi keuangan yang lebih akurat, dan dengan demikian meningkatkan ketergantungan investor pada laba. Pada tahun 2002, Undang-Undang Sarbanes Oxley (SOX) disahkan oleh Kongres AS, yang bertujuan untuk memperkuat IC, tata kelola perusahaan, dan efektivitas pengawasan profesi akuntansi. Undang-undang ini berdampak signifikan pada lanskap. Undang-undang ini mengharuskan perusahaan tercatat untuk membentuk komite audit dan meningkatkan sistem IC mereka, sehingga memberikan pengaruh yang signifikan terhadap evolusi audit internal global (Li, 2020).

Menurut COSO 2017, elemen-elemen pengendalian internal mencakup:

1. Lingkungan Pengendalian

Lingkungan pengendalian mengatur nada (tone) perusahaan, yang menunjuk pada tanggung jawab direktur dan manajer dalam membangun lingkungan pengendalian yang sehat di seluruh organisasi. Hal-hal yang dinyatakan sebagai lingkungan pengendalian adalah sebagai berikut:

- a. Integritas dan nilai-nilai etika
- b. Komitmen terhadap kompetensi

- c. Perhatian dan arahan yang diberikan oleh direksi atau komite audit
- d. Filosofi manajemen dan gaya operasi
- e. Struktur organisasi
- f. Cara pemberian wewenang dan tanggung jawab
- g. Kebijakan dan prosedur sumber daya manusia

2. Penilaian risiko

Penilaian risiko merupakan komponen penting untuk menyoroti pentingnya risiko dan mengadopsi pendekatan berbasis risiko untuk pengendalian. Tujuannya adalah untuk memungkinkan identifikasi risiko secara sistematis, dan untuk lebih memastikan bahwa risiko tersebut diatur dan dikelola dengan tepat oleh orang dalam perusahaan yang bertanggungjawab. Berdasarkan kerangka kerja, kategori-kategori risiko yang dimaksud adalah sebagai berikut:

- a. Risiko strategis – berhubungan dengan tujuan tingkat tinggi.
- b. Risiko operasional – berhubungan dengan penggunaan sumber daya secara efektif dan efisien.
- c. Risiko pelaporan – berhubungan (terutama) dengan kualitas pelaporan keuangan.
- d. Risiko kepatuhan – terkait dengan hukum dan peraturan.

3. Aktivitas pengendalian

Aktivitas pengendalian merupakan kebijakan dan prosedur dalam perusahaan yang mengarahkan dewan direksi, pihak manajemen level senior, dan manajemen level bawah merancang aturan dan prosedur yang tepat, untuk memungkinkan karyawan di seluruh organisasi melaksanakan kebijakan dewan. Aktivitas pengendalian dapat ditempatkan di seluruh organisasi, di semua tingkatan dan di semua proses bisnis. Aktivitas pengendalian misalnya, mencakup:

- a. Pemisahan tugas (fitur utama), yang mengacu pada tugas-tugas yang tidak sesuai yang harus dipisahkan jika memungkinkan dan dilakukan oleh karyawan independen.

- b. Tinjauan kinerja di mana kinerja aktual atau output dibandingkan dengan perkiraan, estimasi, dan periode sebelumnya.
- c. Pengendalian pemrosesan informasi, otomatisasi atau manual, untuk memastikan keakuratan, kelengkapan, dan otorisasi transaksi dan data sistem.
- d. Pengendalian fisik, seperti keamanan fisik aset, akses ke aset, dan ke program dan catatan komputer.

4. Informasi dan komunikasi

Informasi dan komunikasi secara umum, yaitu terkait pentingnya menghasilkan informasi yang relevan, tepat waktu, dan dapat diandalkan untuk tujuan pengambilan keputusan.

5. Pengawasan internal

Pengawasan internal merupakan proses yang memungkinkan organisasi mengidentifikasi kelemahan pengendalian internal dengan lebih baik. Organisasi memulai proses untuk memenuhi harapan dengan menempatkan orang yang kompeten dan objektif dalam peran pemantauan di seluruh organisasi. Kompetensi mengacu pada pengetahuan evaluator tentang pengendalian dan proses terkait, termasuk bagaimana pengendalian harus beroperasi dan apa yang merupakan kelemahan pengendalian.

6. Pengendalian internal dan komite audit

Komite audit memiliki peran penting dalam menjaga efektivitas pengendalian internal. Komite audit yang efektif lebih mungkin untuk menyelidiki apakah manajemen telah melakukan upaya yang cukup untuk memastikan bahwa pengendalian yang tepat diterapkan. Dengan demikian, diharapkan komite audit yang efektif memiliki pengaruh yang signifikan dalam pembentukan sistem pengendalian internal yang efektif.

Dengan demikian, perusahaan dengan pengendalian internal yang kuat dan tingkat pengungkapan yang tinggi memiliki *cumulative abnormal return* yang lebih besar dibandingkan perusahaan dengan pengendalian internal yang

lemah. Hal ini karena informasi laba yang diumumkan oleh perusahaan dengan pengendalian internal yang baik lebih dipercaya oleh investor, sehingga menghasilkan reaksi pasar yang lebih besar terhadap perubahan *earnings performance*.

2.1.6 Leverage

Konsep *leverage* mulai populer sejak berkembangnya teori struktur modal, khususnya setelah munculnya teori Modigliani dan Miller pada tahun 1958, yang mana konsep ini mengacu pada penggunaan sumber dana pinjaman (*debt*) untuk meningkatkan potensi keuntungan (*return*) bagi pemilik modal (Gitman and Zutter, 2015). *Leverage* mengukur seberapa besar penggunaan utang dalam pembelanjaan perusahaan. *Leverage* adalah biaya tetap yang timbul akibat struktur modal atau struktur keuangan perusahaan. *Leverage* timbul karena perusahaan dalam operasinya menggunakan aktiva atau dana yang menimbulkan beban tetap (Siswanto, 2021). Ukuran *leverage* yang sering digunakan diantaranya, yaitu *Debt Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Long-term Debt to Equity Ratio*, *Time interest earned ratio*, dan *Cash Coverage Ratio*.

2.1.7 Firm Age

Umur perusahaan menunjukkan seberapa lama perusahaan mampu bertahan dan menjadi bukti perusahaan mampu bersaing dengan mengambil kesempatan bisnis yang ada dalam perekonomian (Saleh dkk., 2024). Semakin lama usia perusahaan maka semakin terlihat pula eksistensi perusahaan. Dalam literatur keuangan, perusahaan yang lebih tua cenderung memiliki akses yang lebih baik terhadap pembiayaan eksternal, struktur operasional yang lebih stabil, serta reputasi yang lebih baik di mata investor (Dermawan, 2019). Umur perusahaan merupakan hal yang dipertimbangkan investor dalam menanamkan modalnya, umur perusahaan mencerminkan perusahaan tetap *survive* dan menjadi bukti bahwa perusahaan mampu bersaing dan dapat mengambil kesempatan bisnis yang ada dalam perekonomian (Rahman dkk., 2024). Hal ini dikarenakan perusahaan berusia tua dianggap telah melewati berbagai fase risiko bisnis awal sehingga

memiliki tingkat kepercayaan pasar yang lebih tinggi dibanding perusahaan muda.

2.2 Penelitian Terdahulu

Berikut ialah beberapa penelitian-penelitian terdahulu dengan topik atau bahasan yang sama, yaitu seperti disajikan pada Tabel 2.1.

Tabel 2.1 Telaah Literature Terdahulu

No	Nama Peneliti dan Tahun	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1	(Liu et al., 2024)	<i>The Effect of Internal Control on Earnings Response Coefficient</i>	1) <i>Earnings performance</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>abnormal return</i> 2) <i>Internal control</i> memoderasi signifikan hubungan antara <i>earnings performances</i> terhadap <i>abnormal return</i> 3) <i>Leverage</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>abnormal return</i> 4) <i>Firm age</i> tidak berpengaruh terhadap <i>abnormal return</i>
2	(Sun and Wen, 2023)	<i>Stock Return Predictability of The Cumulative Abnormal Returns Around The Earnings Announcement Date: Evidence from China</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>earnings performance</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>abnormal return</i> di perusahaan-perusahaan di China's A-Shares market.
3	(Al-Shattarat et al., 2017)	<i>The Relationship between Cumulative Abnormal Returns and Earnings: Evidence from Emerging Markets</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>earnings</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>cumulative abnormal return</i>
4	(Malek et al., 2016)	<i>Audited Quarterly Accounts and Earnings Response Coefficients</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>earnings performance</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>abnormal return</i>

Sumber: Peneliti (2025)

2.3 Perumusan Hipotesis

2.3.1 Pengaruh *Earnings Performance* terhadap *Cumulative Abnormal Return*

Earnings performance atau kinerja laba merujuk pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan selama periode tertentu. Kinerja

laba ini mencerminkan efektivitas operasional perusahaan dan efisiensi dalam penggunaan sumber daya untuk menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham (Kieso, Weygandt, and Warfield, 2020).

Pada konteks teori sinyal, teori ini dapat digunakan untuk menjelaskan fluktuasi yang terjadi pada harga saham di pasar modal yang mempengaruhi pengambilan keputusan investor. Ketika perusahaan ingin menginformasikan kepada investor mengenai kinerja laba dalam perusahaan, kinerja laba yang semakin stabil dan baik setiap tahunnya akan menyebabkan *cumulative abnormal return* semakin tinggi. Hal ini juga didukung oleh teori relevansi nilai yang menyatakan bahwa investor cenderung mengambil keputusan investasi berdasarkan informasi kuantitatif yang tersaji dalam laporan keuangan. Oleh karena itu, apabila informasi laba menunjukkan angka yang baik, maka pasar cenderung merespon secara positif dengan menghasilkan *cumulative abnormal return* yang tinggi sebagai hasil dari penilaian investor terhadap informasi yang diberikan oleh perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Liu *et al.*, (2024) menyatakan bahwa *earnings performance* berpengaruh positif terhadap *cumulative abnormal return*. Penelitian yang dilakukan oleh Sun and Wen (2022) juga menyatakan bahwa *earnings performance* berpengaruh positif terhadap *cumulative abnormal return*. Sedangkan, penelitian yang dilakukan oleh Nasharuddin dan Tumirin (2022) menyatakan bahwa *earnings performance* tidak berpengaruh terhadap *cumulative abnormal return*.

Dengan dasar teori dan dukungan dari penelitian sebelumnya, hipotesis ini mengasumsikan bahwa *earnings performance* berpengaruh positif terhadap *cumulative abnormal return*.

H₁: Earnings Performance berpengaruh positif signifikan terhadap Cumulative Abnormal Return

2.3.2 Internal Control Memoderasi Negatif Pengaruh Earnings Performance terhadap Cumulative Abnormal Return

Internal control merupakan sistem yang dirancang untuk memberikan keyakinan memadai mengenai efektivitas dan efisiensi operasional, keandalan pelaporan keuangan, serta kepatuhan terhadap hukum dan regulasi

yang berlaku (COSO, 2017). *Internal control* memungkinkan perusahaan untuk membentuk kerangka kerja yang sistematis dalam mengelola risiko, mendeteksi, dan mencegah potensi kecurangan serta memastikan bahwa setiap aktivitas operasional berjalan sesuai dengan tujuan yang telah ditetapkan. Selain itu, keberadaan *internal control* juga membantu manajemen dalam memastikan integritas informasi keuangan yang disampaikan kepada pihak internal maupun eksternal, termasuk investor.

Namun, penelitian yang dilakukan oleh Liu *et al.*, (2024) terhadap perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Tiongkok menemukan bahwa skor *internal control* yang tinggi justru diasosiasikan secara negatif oleh investor. Investor cenderung menafsirkan *internal control* yang tinggi sebagai indikasi adanya permasalahan internal atau upaya manajemen untuk menutupi risiko tertentu sehingga menimbulkan ketidakpercayaan terhadap informasi keuangan yang disampaikan, termasuk informasi laba. Persepsi negatif ini kemudian menyebabkan pasar memberikan respons yang lebih lemah terhadap peningkatan kinerja laba sehingga hubungan antara *earnings performance* dan *cumulative abnormal return* menjadi menurun.

Dengan demikian, dalam konteks tertentu, *internal control* tidak selalu memperkuat kepercayaan pasar, melainkan dapat menjadi sinyal negatif yang mengurangi kekuatan hubungan antara informasi laba dengan reaksi harga saham. Hal ini memperkuat temuan bahwa persepsi pasar terhadap *internal control* sangat kontekstual, tergantung pada efektivitas, transparansi, serta reputasi tata kelola perusahaan di masing-masing negara atau wilayah. Chen *et al.*, (2020) juga mendukung pandangan ini dengan menyatakan bahwa keberadaan *internal control* dapat mengubah cara investor merespon informasi laba.

Dengan dasar teori dan dukungan dari penelitian sebelumnya, hipotesis ini mengasumsikan bahwa *internal control* mampu memoderasi negatif pengaruh *earnings performance* terhadap *cumulative abnormal return*.

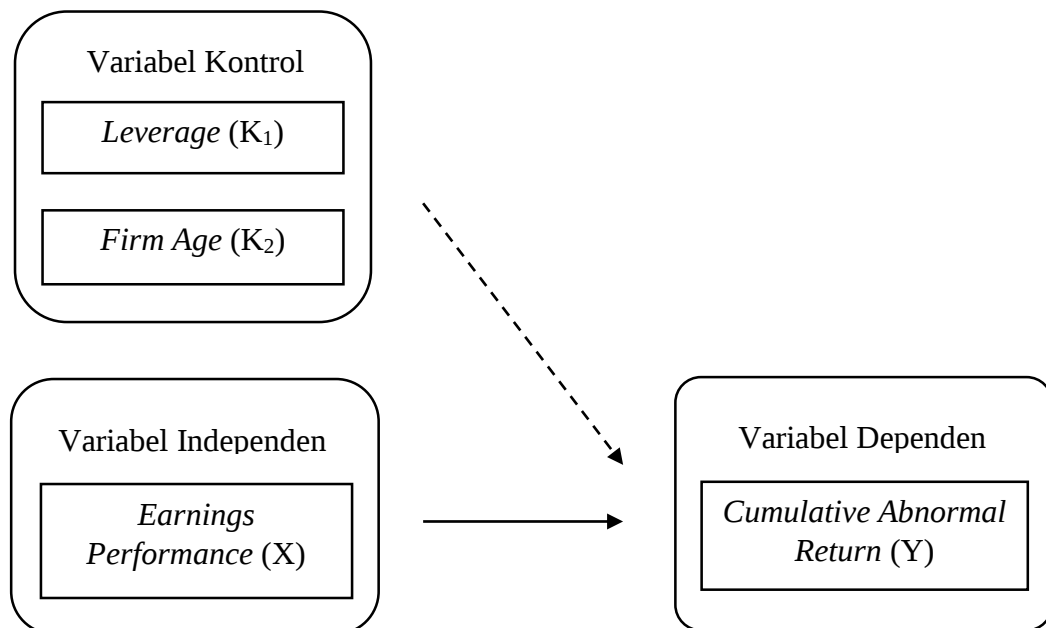
H₂: Internal Control memoderasi negatif dan signifikan hubungan antara Earnings Performance terhadap Cumulative Abnormal Return

2.4 Model Penelitian

Berdasarkan kajian literatur terdahulu dan perumusan hipotesis yang ada, maka model penelitian yang diajukan adalah sebagai berikut.

2.4.1 Model penelitian Tanpa Efek Moderasi

Dalam menguji H_1 , penelitian ini menggunakan model Mackinlay (1997) yang memodelkan pengaruh pengumuman kinerja laba terhadap *abnormal return* saham, yang kemudian digunakan kembali oleh penelitian Liu *et al.*, (2024). Penggunaan kembali model ini pada penelitian ini dilatarbelakangi oleh fenomena di Bab I, yaitu adanya fenomena kenaikan laba yang diinformasikan oleh perusahaan, tetapi tidak selalu diikuti dengan pergerakan saham yang positif. Sehingga model ini digunakan kembali untuk melihat apakah pengumuman laba masih menjadi salah satu faktor yang relevan dalam pengambilan keputusan investor di Indonesia terhadap permintaan saham di masa sekarang.

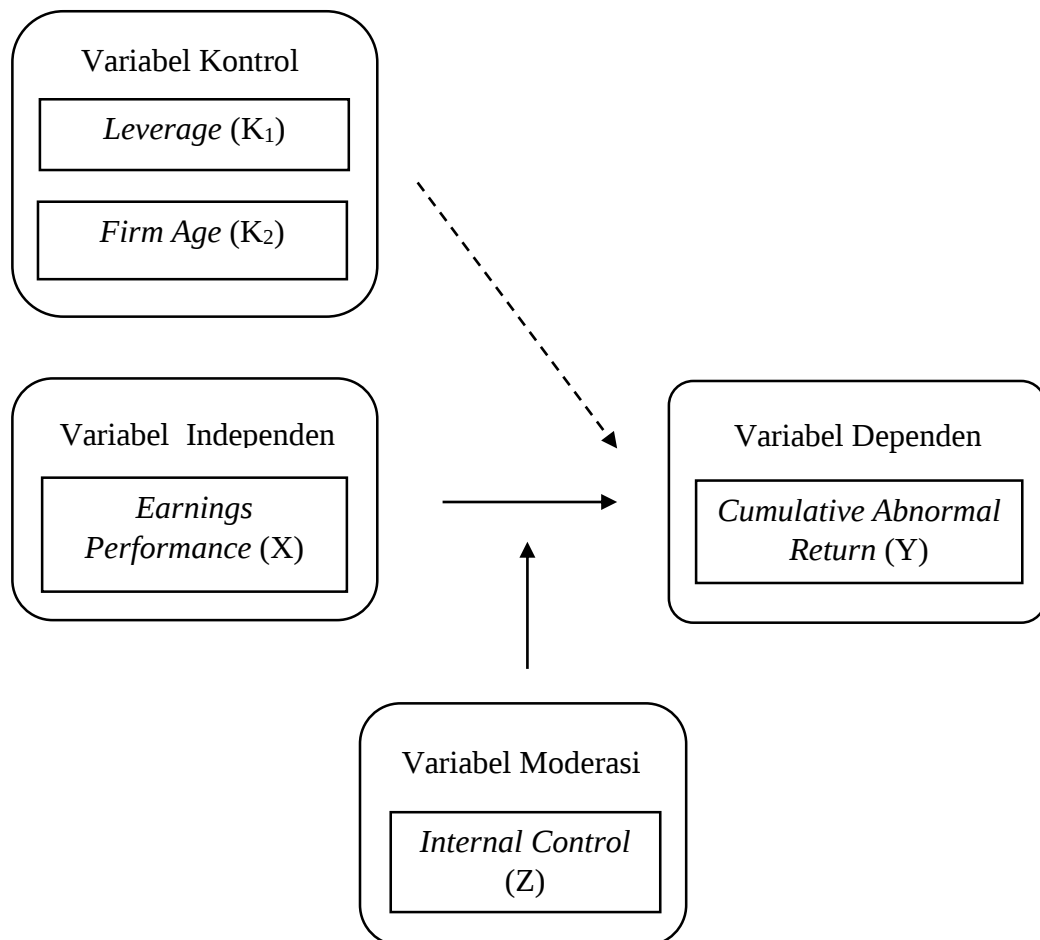


Gambar 2.1 Model Penelitian Tanpa Moderasi

Sumber: Mackinlay (1997) dan Liu *et al.*, (2024) diolah kembali oleh peneliti (2025)

2.4.2 Model Penelitian Dengan Efek Moderasi

Dalam menguji H₂, penelitian ini menggunakan model Awawdeh *et al.*, (2020) yang digunakan kembali oleh penelitian Liu *et al.*, (2024) untuk melihat apakah variabel *internal control* mampu memoderasi hubungan antara *earnings performance* terhadap *cumulative abnormal return*. Model ini kembali diuji pada penelitian ini karena belum ditemukan penelitian serupa yang menguji model ini dalam konteks saham di Indonesia.



Gambar 2.2 Model Penelitian Dengan Moderasi

Sumber: Awawdeh *et al.*, (2020) dan Liu *et al.*, (2024) diolah kembali oleh peneliti (2025)

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian dan Sumber Data

3.1.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif, dengan data-data yang didapatkan berupa angka dan melalui teknik pengambilan sampel yang dihubungkan dengan analisis-analisis statistik (Sugiyono, 2023). Data yang digunakan merupakan data sekunder yang berupa bukti, catatan, ataupun laporan historis yang telah tersusun. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda serta analisis regresi moderasi.

3.1.2 Sumber Data

Jenis data yang digunakan selama penelitian ini adalah menggunakan data sekunder. Data yang didapatkan berupa laporan tahunan dan harga saham harian yang dikeluarkan oleh perusahaan sektor *property* dan *real estate* pada tahun 2019-2023. Data tersebut diperoleh melalui situs www.idx.co.id dan yahoo.finance.

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2023. Sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini diambil melalui teknik *purposive sampling*. Kriteria dalam pengambilan sampel dengan teknik *purposive sampling* adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2023.
2. Perusahaan mempublikasikan laporan keuangan dan laporan tahunannya secara lengkap pada tahun 2019-2023.

3. Menyediakan data harga saham harian pada tahun penelitian.

3.3. Definisi Operasional Variabel

3.3.1 Variabel Dependen

Cumulative abnormal Return merupakan ukuran komprehensif dari kinerja saham secara keseluruhan di sekitar pengumuman informasi laba yang pertama kali diperkenalkan oleh Eugene F. Fama pada tahun 1970. Rumus menghitung CAR adalah sebagai berikut (Liu *et al.*, 2024, Scott *et al.*, 2015, dan Fama, 1970):

$$CAR_{it(-3+3)} = \sum_{-3}^{+3} AR_{it}$$

Keterangan:

$CAR_{it(-3+3)}$: *Cumulative abnormal return* perusahaan i pada hari t, selama 7 hari pengamatan

AR_{it} : *Abnormal Return*

Adapun langkah-langkah untuk menghitung CAR sebagai berikut:

- 1) Menghitung *Abnormal Return* (AR) dengan rumus:

$$AR_{it} = R_{it} - R_{mt}$$

Keterangan:

AR_{it} : *Abnormal return* untuk perusahaan i pada hari ke-t

R_{it} : *Return* tahunan perusahaan i periode t

R_{mt} : *Return* indeks pasar pada periode ke-t

- 2) Menghitung *Abnormal Return* menggunakan *adjusted market model* (Brown & Warner, 1985) yang diperoleh dari mencari return perusahaan harian dan return pasar harian, Return saham harian dapat dihitung dengan:

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Keterangan:

R_{it} : Return saham perusahaan pada hari ke-t

P_{it} : Harga penutupan saham perusahaan i pada hari ke-t

P_{it-1} : Harga penutupan saham perusahaan i pada hari t-1

- 3) Menghitung return saham pasar diperoleh dengan rumus:

$$R_{mt} = \frac{IHSG_{it} - IHSG_{it-1}}{IHSG_{it-1}}$$

Keterangan:

R_{mt} : Return pasar pada hari ke-t

$IHSG_{it}$: Indeks harga saham gabungan pada hari ke-t

$IHSG_{it-1}$: Indeks harga saham gabungan pada hari sebelumnya

3.3.2 Variabel Independen

3.3.2.1 *Earnings Performance*

Earnings performance merupakan sebuah pengukuran penting untuk mengevaluasi kesehatan keuangan perusahaan dan ekspektasi pasar, biasanya dinilai dengan membandingkan laba per saham saat ini dengan laba per saham yang diharapkan (Liu *et al.*, 2024, Hunt *et al.*, 2022, dan Dang *et al.*, 2021):

$$EP = \frac{EPS_{i,t} - EPS_{i,t-1}}{P_{i,t-2}}$$

Keterangan:

EPS_{it} : Laba per saham perusahaan i, pada tahun penelitian ke-t

EPS_{it-1} : Laba per saham perusahaan i, pada tahun sebelumnya (t-1)

P_{it-2} : Harga saham perusahaan i, pada 2 hari sebelum tanggal pengumuman informasi atau peristiwa (t-2)

3.3.3 Variabel Moderasi

3.3.3.1 *Internal Control*

Dalam penelitian ini, pengungkapan informasi pengendalian internal perusahaan tidak diukur dengan pengukuran yang sama dengan penelitian Liu *et al.*, (2024). Hal ini dikarenakan penelitian Liu *et al.*, (2024) menggunakan skor pengendalian internal perusahaan yang telah diukur oleh pihak ketiga, yaitu menggunakan database Shenzhen Dibo Enterprise Risk China Management Technology. Oleh karena itu, penelitian ini diukur dengan menggunakan kriteria yang secara garis besar diadaptasi dari penelitian Kwame (2016) dan Leng and Ding (2011) karena mengadopsi elemen COSO yang bersifat lebih umum untuk perusahaan-perusahaan di Indonesia dalam proses pengukurannya.

Tabel 3.1 Pengukuran Internal Control Disclosure Index

No	Item	Keterangan	Skor	
			Tidak lengkap = 0	Lengkap = 1
1	Lingkungan internal	Struktur tata kelola perusahaan	Struktur lengkap	tidak RUPS, Dewan Komisaris, Komite Audit, Komite Nominasi dan Remunerasi, Komite Perencanaan & Evaluasi dan Pemantauan Risiko, Direksi, Sekretaris Perusahaan, Satuan Kerja Audit Internal, dan Satuan Kerja Manajemen Risiko dan Proses (Satuan Kerja Sistem Manajemen Risiko)
2	Evaluasi Risiko	Terdapat manajemen risiko dan cara mengatasi risiko tersebut	Hanya risiko keuangan	Terdapat risiko di luar risiko keuangan misal: risiko bisnis, risiko hukum, dan risiko operasional
3	Aktivitas pengendalian	Tugas dan tanggung jawab auditor	= <10 tugas dan tanggung jawab divisi audit internal/unit audit internal	> 10 tugas dan tanggung jawab divisi audit internal/unit audit internal
4	Informasi dan Komunikasi	Sistem informasi dan komunikasi	Tidak adanya sistem informasi dan komunikasi	Adanya sistem informasi dan komunikasi
5	Pengendalian internal atas pelaporan keuangan	Sistem pengendalian internal	Tidak dinyatakan efektif tetapi telah dilaksanakan	Efektivitas pengendalian internal
6	Pengawasan internal	Sertifikasi kepala audit internal	Tidak ada informasi sertifikasi yang mengacu pada kepala internal audit	Ada sertifikasi pada kepala audit internal
7	Penilaian internal	Penilaian sendiri oleh manajemen atas pengendalian internal	Tidak melakukan penilaian sendiri atau melakukan penilaian sendiri tetapi tidak diungkapkan	Mengungkapkan hasil penilaian pengendalian internal

8	Penilaian eksternal	Penilaian dari audit eksternal	Tidak melakukan penilaian dari audit eksternal atau melakukan penilaian tetapi tidak diungkapkan	Mengungkapkan hasil penilaian dari audit eksternal
---	---------------------	--------------------------------	--	--

Sumber: Kwame (2016) dan Leng (2011) diolah kembali oleh peneliti (2025)

Setelah menerapkan kriteria untuk setiap pengungkapan pengendalian internal perusahaan. Selanjutnya menghitung nilai total pengungkapan dengan cara menghitung sebagai berikut.

$$ICDI = \frac{\text{Total internal control yang diungkapkan}}{\text{Item skor maksimum}}$$

3.3.4 Variabel Kontrol

Variabel kontrol merupakan variabel yang digunakan agar pengaruh dari variabel independen terhadap dependen tidak dipengaruhi oleh faktor eksternal yang tidak diteliti (Ghozali, 2021). Dalam penelitian ini, *leverage* dan *firm age* dipilih sebagai variabel kontrol sesuai dengan penelitian Liu *et al.*, (2024).

3.3.4.1 Leverage

Leverage merupakan penentu penting dalam keputusan investasi karena adanya informasi asimetris yang meningkatkan efek buruk leverage terhadap investasi perusahaan (Ahmad *et al.*, 2023). *Leverage* biasanya dipoksikan oleh DER atau *Debt of Equity Ratio*. *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan proporsi ekuitas dalam menjamin hutang total. DER juga menunjukkan besarnya risiko keuangan. Semakin tinggi nilai DER semakin tinggi risiko perusahaan mengalami kebangkrutan (Siswanto, 2021). DER dihitung dengan rumus sebagai berikut (Liu *et al.*, 2024 dan Brigham and Houston, 2019):

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

3.3.4.2 *Firm Age*

Firm age atau umur perusahaan adalah lamanya suatu perusahaan beroperasi sejak didirikan hingga tahun pengamatan tertentu. Umur perusahaan diukur dengan rumus sebagai berikut (Liu *et al.*, 2024):

$$Firm\ Age = Ln\ (Tahun\ Pengamatan - Tahun\ Berdiri + 1)$$

3.4 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan untuk melakukan penyelidikan pada penelitian ini mencakup analisis statistik deskriptif, pemeriksaan asumsi klasik, dan pengujian hipotesis. SPSS versi 26 dan Microsoft Excel menjadi media yang digunakan pada pengujian ini.

3.4.1 Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif ialah salah satu model pengolahan data yang ditujukan untuk menggambarkan karakteristik data seperti nilai minimum dan maksimum, nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, modus, kuartil, varian (Ghozali, 2021). Pengujian statistik deskriptif dalam penelitian ini adalah untuk menggambarkan nilai minimum dan maksimum nilai rata-rata, dan standar deviasi dari masing-masing variabel.

3.4.2 Uji Asumsi Klasik

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda maka data yang akan diuji perlu diuji dengan uji asumsi klasik seperti uji normalitas, autokorelasi, multikolinieritas, dan heteroskedastisitas.

3.4.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah data telah terdistribusikan dengan normal. Didalam uji regresi linear yakni uji statistik F, uji statistik T, data perlu wajib memenuhi uji normalitas residual variabel yang akan diregresikan bukan normalitas per masing-masing variabel (Ghozali, 2021). Penelitian ini menggunakan *Monte Carlo test* Kolmogrov-Smirnov untuk mengetahui apakah data telah terdistribusikan dengan normal atau tidak dengan kriteria pengambilan keputusan dibawah ini (Ghozali, 2021):

1. Apabila $\text{Sig} > 0.05$, data dinyatakan terdistribusikan dengan normal.
2. Apabila $\text{Sig} < 0.05$, data dinyatakan tidak terdistribusikan dengan normal

Apabila data dinyatakan tidak terdistribusikan dengan normal, maka peneliti perlu membuang data (*outlier*) data yang dinyatakan tidak normal atau ekstrem tersebut (Ghozali, 2021).

3.4.2.2 Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas digunakan untuk mengetahui apakah ada variabel independen yang memiliki kemiripan antar variabel independen dalam suatu model. Kemiripan tersebut akan mengakibatkan korelasi yang kuat. Apabila nilai VIF yang dihasilkan berada diantara angka 1-10 dan nilai *tolerance* tidak lebih dari 0.10 maka data tersebut dinyatakan tidak mengalami multikolinieritas (Ghozali, 2021).

3.4.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk memeriksa apakah terjadi perbedaan varian residual dari satu periode pengamatan ke periode pengamatan lainnya. Pengujian heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan uji breusch pagan heteroskedastisitas dengan beberapa kriteria, yaitu (Ghozali, 2021):

- 1) Jika hasil uji menunjukkan bahwa nilai signifikansi $> 0,05$, maka tidak terjadi heteroskedastisitas sehingga model regresi memenuhi asumsi homoskedastisitas.
- 2) Jika hasil uji menunjukkan bahwa nilai signifikansi $< 0,05$, maka terjadi heteroskedastisitas sehingga model regresi tidak memenuhi asumsi.

3.4.2.4 Uji Autokorelasi

Keberadaan autokorelasi antara gangguan digunakan untuk menguji kesalahan pada waktu $t-1$ bersamaan dengan periode t . Uji ini penting karena adanya keterkaitan antara observasi berurutan sepanjang waktu pada model regresi linier. Autokorelasi terjadi ketika residual tidak independen antara satu observasi dengan observasi lainnya. Teknik pengujian Durbin Watson akan digunakan pada penelitian ini untuk melakukan uji autokorelasi. Uji ini mengevaluasi keberadaan osilasi pada residual.

Kriteria untuk menentukan adanya autokorelasi adalah sebagai berikut: Ketika nilai Durbin-Watson berada antara 0 dan batas bawah (DL), menandakan kemungkinan adanya korelasi positif. Jika berada antara 4 kurang DL dan 4, mungkin terdapat autokorelasi negatif. Nilai antara 4 dikurangi DU dan DU menunjukkan tidak ada korelasi. Tidak bisa dipastikan adanya autokorelasi jika nilai berada di antara DL dan DU atau di kisaran 4 dikurangi DU dan 4 dikurangi DL.

Namun, uji autokorelasi menggunakan durbin watson memiliki salah satu kelemahan, yaitu hanya mengurai adanya autokorelasi pada lag-1, tidak menguji adanya autokorelasi pada lag-2, lag-3, dan seterusnya sehingga untuk menguji hal ini dapat dilakukan pengujian alternatif menggunakan uji Breusch Godfrey (uji BG), dengan kriteria sebagai berikut (Mubarak, 2021):

- Apabila $\text{Sig} > 0.05$, maka H_0 ditolak, artinya menyatakan bahwa tidak ada autokorelasi dalam residual.
- Apabila $\text{Sig} < 0.05$, maka H_0 diterima, artinya menyatakan bahwa terdapat autokorelasi dalam residual.

3.4.2.5 Pengujian regresi linear berganda

1. Model 1: Tanpa Efek Interaksi

Pada model 1, pengujian dilakukan menggunakan regresi linear berganda. Menurut Ghozali (2021), regresi linear berganda ialah analisis yang digunakan untuk menguji pengaruh hubungan fungsional antara variabel independen (X) dan variabel kontrol (K) terhadap variabel dependen (Y). Analisis regresi ini digunakan untuk mengukur sejauh mana pengaruh antara variabel independen, yaitu *earnings performance* dan variabel kontrol terhadap *cumulative abnormal return*. Adapun model dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\text{CAR} = \alpha + \beta_1 \text{EP} + \beta_2 \text{DER} + \beta_3 \text{FA} + e$$

2. Model 2: Dengan Efek Interaksi

Pada model 2, variabel moderator (Z) berfungsi sebagai variabel independen sekaligus juga berinteraksi dengan variabel independen lainnya. Jenis moderator ini disebut dengan *quasi moderator* atau moderator semu, yang mana metode ini digunakan untuk

mengidentifikasi hubungan antar variabel dengan cara “mengalikan” antar variabel untuk membuat regresi interaksi, yang mana konsep ini pertama kali dikemukakan oleh Allison pada tahun 1977 dan dikembangkan kembali oleh Sharma pada tahun 1981 (Ghozali, 2021 dan Sharma, 1981). Pada penelitian ini, konsep interaksi dari Sharma *et al.*, (1981) digunakan, yaitu dengan cara mengalikan variabel *earnings performance* dengan *internal control* (EP*IC) untuk melihat pengaruh *internal control* dalam memoderasi hubungan antara *earnings performance* dengan *cumulative abnormal return* (Liu *et al.*, 2024). Adapun model dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

$$CAR = \alpha + \beta_1 EP + \beta_2 EP*IC + \beta_3 IC + \beta_4 DER + \beta_5 FA + e$$

α = Konstanta

β = Koefisien regresi

CAR = *Cumulative Abnormal Return*

EP = *Earnings Performance*

IC = *Internal Control*

DER = *Leverage*

FA = *Firm Age*

e = standar error

3.5 Pengujian Hipotesis

3.5.1 Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi (R-Squared atau R^2) digunakan untuk menjelaskan seberapa besar proporsi variasi dari variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variasi variabel independen dalam suatu model regresi. Dengan kata lain, R^2 mengukur tingkat keberhasilan model dalam menjelaskan hubungan antara variabel-variabel yang diteliti. Semakin tinggi nilai R^2 , maka semakin besar proporsi variasi dari variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh model, sehingga menunjukkan bahwa model memiliki kemampuan prediksi yang semakin baik (Ghozali, 2021).

3.5.2 Uji Statistik T

Uji statistik T digunakan untuk melihat dampak dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat. Menurut Ghozali (2021), uji statistik T pada dasarnya digunakan untuk melihat seberapa jauh dampak dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian statistik T dalam penelitian ini menggunakan tingkat kepercayaan sebesar 5% (0.05). Pengaruh signifikan dapat dilihat dari nilai T hitung variabel (parsial) memiliki nilai lebih besar daripada Ttabel. Kriteria pengujian pada uji statistik T ialah dibawah ini:

- H_0 : Variabel bebas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel terikat
 - H_a : Variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat
- Pengambilan keputusan dapat dilakukan dengan cara berikut (Ghozali, 2021):
- Apabila $Sig > 0.05$, maka H_0 diterima
 - Apabila $Sig < 0.05$, maka H_0 ditolak

3.5.3 Uji F

Uji F digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh secara bersama-sama atau simultan antara variabel independen terhadap variabel dependen (Sitompul, 2023). Menurut Ghozali (2021), tingkatan yang digunakan adalah sebesar 5% atau 0,05, jika nilai signifikan $F < 0,05$ maka dapat diartikan bahwa variabel independen secara simultan mempengaruhi variabel dependen atau sebaliknya.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Dalam penelitian ini, terdapat beberapa temuan yang dapat disimpulkan antara lain adalah sebagai berikut.

1. Analisis menunjukkan bahwa *earnings performance* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *cumulative abnormal return*. Hal ini sejalan dengan teori sinyal dan relevansi nilai yang menjelaskan bahwa informasi keuangan, seperti kinerja laba yang tinggi, digunakan oleh manajemen sebagai sinyal positif kepada investor mengenai prospek dan kesehatan keuangan perusahaan di masa depan. Ketika perusahaan menunjukkan kinerja laba yang baik, investor cenderung menanggapi secara positif karena dianggap mencerminkan efisiensi operasional dan potensi pertumbuhan. Reaksi positif ini tercermin dalam kenaikan harga saham yang kemudian menghasilkan *abnormal return*.
2. Hasil penelitian dan analisis menunjukkan bahwa *internal control* memoderasi positif dan signifikan antara *earnings performance* dengan *cumulative abnormal return*. Temuan ini mengindikasikan bahwa pengungkapan pengendalian internal yang kuat oleh perusahaan tidak hanya mencerminkan sistem tata kelola yang baik, tetapi juga meningkatkan kepercayaan investor terhadap kualitas informasi laba yang disampaikan. Dengan adanya pengendalian internal yang efektif, laporan keuangan dianggap lebih andal dan transparan, sehingga sinyal laba yang dihasilkan perusahaan cenderung lebih dipercaya oleh pasar.
3. Untuk variabel kontrol, hasil penelitian dan analisis memperlihatkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan, sedangkan *firm age* berpengaruh positif signifikan terhadap *cumulative abnormal return*.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Adapun keterbatasan penelitian, pada penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Keterbatasan objek dan periode penelitian

Penelitian ini hanya menggunakan sampel dari satu sektor, yaitu sektor properti dan real estate sehingga tidak mencakup untuk hasil analisis dari seluruh perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Selanjutnya, periode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini relatif singkat, yaitu hanya selama 5 tahun.

2. Keterbatasan pengukuran

Pengukuran return pasar dalam penelitian ini berdasarkan return indeks saham gabungan yang kurang mencerminkan keadaan sebenarnya dari sektor properti dan real estate. Hal ini dikarenakan adanya keterbatasan data terkait indeks sektoral yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

5.3 Saran

Adapun saran yang dapat diberikan berdasarkan penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Penggunaan variabel atau proksi pengukuran lain

Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan variabel kualitas audit, *corporate governance*, ataupun *intellectual capital* dalam melihat pengaruh moderasi terhadap hubungan *earnings performance* dan *abnormal return*. Kemudian, diharapkan dalam pengukuran variabel pada topik saham dalam penelitian ini menggunakan proksi lain, seperti harga saham, ERC, ataupun CAR dengan menggunakan CAPM model.

2. Penggunaan indeks sektoral

Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan indeks sektoral sesuai dengan sektor yang diteliti untuk pengukuran return pasar, agar hasil analisis dapat lebih representatif terhadap dinamika pada sektor yang menjadi objek penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Accounting Principle Board (APB). (1970). *Statement No. 4. Basic Concepts and Accounting Principles Underlying Financial Statement of Business Entrprise*. New York: AICPA Inc.
- Adhitya, T. (2016). Analisis Pengaruh Informasi Akuntansi Terhadap Harga Saham Dengan Luas Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 3.
- Afifah, P. A., Pradipta, A., & Supriatna, D. (2023). Pengaruh Persistensi Laba, Risiko Sistematis, dan Faktor lainnya terhadap Earnings Response Coefficient. *Media Bisnis*, 15(1), 121–136. <https://doi.org/10.34208/mb.v15i1.2136>
- Ahmad, M. M., Hunjra, A. I., & Taskin, D. (2023). Do asymmetric information and leverage affect investment decisions? *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 87, 337–345. <https://doi.org/10.1016/j.qref.2021.05.001>
- Aiken, L. S., & West, S. G. (1991). *Multiple regression: Testing and interpreting interactions*. Sage Publications.
- Arens, A. A., Elder, R. J., Beasley, M. S., & Hogan, C. E. (2020). *Auditing and Assurance Services* (17 ed.). Pearson.
- Awawdeh, H., A. al-Sakini, S., & Nour, M. (2020). Factors affecting earnings response coefficient in Jordan: Applied study on the Jordanian industrial companies. *Investment Management and Financial Innovations*, 17(2), 255–265. [https://doi.org/10.21511/imfi.17\(2\).2020.20](https://doi.org/10.21511/imfi.17(2).2020.20)
- Ball, R., & Brown, P. (1968). An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers. *Journal of Accounting Research*, 6(2), 159. <https://doi.org/10.2307/2490232>

- Bessembinder, H., Kahle, K. M., Maxwell, W. F., & Xu, D. (2017). Capital markets in the twenty-first century: The role of equity markets. *Annual Review of Financial Economics*, 9, 1–21.
- Bimo, I. D., Siregar, S. V., Hermawan, A., & Wardhani, R. (2019). Internal Control Over Financial Reporting, Organizational Complexity, and Financial Reporting Quality. *International Journal of Economics and Management*, 35.
- Brigham, F. E., & Houston, F. J. (2019). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brown, S. J., & Warner, J. B. (1985). Using daily stock returns. *Journal of Financial Economics*, 14(1), 3–31. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(85\)90042-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(85)90042-X)
- Chen, H., Yang, D., Zhang, J. H., & Zhou, H. (2020). Internal controls, risk management, and cash holdings. *Journal of Corporate Finance*, 64, 101695. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2020.101695>
- Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO). (2017). *Enterprise Risk Management: Integrating with Strategy and Performance*. COSO.
- Dang Ngoc, H., Vu Thi Thuy, V., & Le Van, C. (2021). Covid 19 pandemic and Abnormal Stock Returns of listed companies in Vietnam. *Cogent Business and Management*, 8(1), 1941587. <https://doi.org/10.1080/23311975.2021.1941587>
- Dechow, P., Ge, W., & Schrand, C. (2010). Understanding earnings quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2–3), 344–401. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.09.001>
- Fama, E.F. (1970), Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work, *The Journal of Finance*, Vol. 25 No. 2, pp. 383-417, doi: 10.2307/2325486. Gaynor, L.M., Kelton, A.S.,
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 26*. Semarang: Universitas Diponegoro.

- Gupta, P. P., Sami, H., & Zhou, H. (2018). Do Companies With Effective Internal Controls Over Financial Reporting Benefit From Sarbanes–Oxley Sections 302 and 404? *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 33(2), 200–227. <https://doi.org/10.1177/0148558X16663091>
- Graham, B., & Dodd, D. L. (1940). *Security Analysis: Principles and Technique*. McGraw-Hill: Whittlesey house publication.
- Hunt, J. O. S., Myers, J. N., & Myers, L. A. (2022). Improving Earnings Predictions with Machine Learning. *Accounting Horizons*. <https://doi.org/10.2308/HORIZONS-19-125>
- Hutabarat, R. (2021). *Analisis Kinerja Laba Perusahaan: Konsep dan Aplikasi Dalam Keuangan*. Jakarta: Penerbit Ekonomi Nusantara.
- Indonesia. *Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 Tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan*. Sekretariat Negara. Jakarta.
- International Accounting Standard Board. (2018). *Conceptual Framework for Financial Reporting*. IFRS.
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2020). *Intermediate Accounting* (17th ed.). Hoboken, NJ: Wiley.
- Kothari, S. P., & Warner, J. B. (2015). Econometrics of Event Studies. *Handbook of Empirical Corporate Finance*. <https://doi.org/10.1016/B978.0-444-53265-7.50015-9>
- Kwame, B. (2016). Internal Control Information Disclosure and Corporate Governance: Evidence from An Emerging Market. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 16(1), 79–95. <https://doi.org/10.1108/CG-10-2015-0136>
- Leng, J., & Ding, Y. (2011). Internal Control Disclosure and Corporate Governance: Empirical Research from Chinese Listed Companies. *Technology and Investment*, 02(04), 286–294. <https://doi.org/10.4236/ti.2011.24029>
- Li, X. (2020). The Effectiveness of Internal Control and Innovation Performance: An Intermediary Effect Based on Corporate Social Responsibility. *Plos One*, 15(6), e0234506. <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0234506>

- Liu, Z., Saidin, S. F., & Osman, M. N. H. (2024). The Effect of Internal Control on Earnings Response Coefficient. *Asian Journal of Accounting Research*. <https://doi.org/10.1108/AJAR-12-2023-0403>
- Mackinlay, A. C. (1997). Event Studies in Economics and Finance. *Journal of Economic Literature*, 35(1), 13-39.
- Malek, M., Saidin, S. F., & Osman, M. N. H. (2016). Audited Quarterly Accounts and Earnings. *Business and Economics Review*, 25(2), 53-62.
- Miller, D. L. (2023). An Introductory Guide to Event Study Models. *Journal of Economic Perspectives*, 37(2), 203-230. <https://doi.org/10.1257/jep.37,2,203>
- Mubarak, R. (2021). *Pengantar Ekonometrika*. Tebet: Duta Media Publishing.
- Mujiani, S., Soraya, E., & Yuliawati, S. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Abnormal Return Saham Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 1(1), 1–11. <https://doi.org/10.55122/jabisi.v1i1.31>
- Mulenga, M., & Bhatia, M. (2020). Relevance of Earnings and Book Value: Evidence from Listed Pharmaceutical Companies. *Corporate Ownership and Control*, 18(1), 196–206. <https://doi.org/10.22495/cocv18i1art15>
- Nasharuddin, M., & tumirin. (2022). Pengaruh Informasi Laba, Ukuran Perusahaan, Dividen, Dan Leverage Terhadap Abnormal Return. *Jurnal Akuntansi*, 2(2), 14-30.
- Nasriani, N., Yunina, Y., Khaddafi, M., & Mursidah, M. (2023). Pengaruh Default Risk, Konservatisme Akuntansi, Persistensi Laba dan Kualitas Audit Terhadap Earnings Response Coefficient (ERC) Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2019-2021. *Jurnal Akuntansi Malikussaleh*. <https://doi.org/10.29103/jam.v2i2.11001>
- Nur, S., Suciyanti, V. N., Winarti, A., & Azmi, Z. (2024). Pemanfaatan Teori Sinyal dalam Bidang Akuntansi: Literatur Review. *Economics, Business and Management Science Journal*, 4(2), 55–65. <https://doi.org/10.34007/ebmsj.v4i2.564>
- Rahman, Y., Fakhri, Fauziannor, & Halimi, M. R. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan Dan Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

- Dengan Variabel Intervening Profitabilitas. *KINDAI*, 20(3). <https://doi.org/10.35972/kindai.v20i3.1847>
- Saleh, R., Bangsawan, A., & Permana, K. W. A. (2024). Pengaruh Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, dan Kualitas Manajemen, Terhadap Resiko Investasi di Perusahaan Perbankan yang Listing di BEI Tahun 2021-2023. *Jurnal Kajian Ekonomi dan Bisnis*, 7(2).
- Scott. (2015). *Financial Accounting Theory 7 Edition*. Prentice Hall.
- Sebrina, N., & Taqwa, S. (2017). Pengaruh Penerapan Standar Akuntansi Keuangan (Konvergensi IFRS) Terhadap Relevansi Nilai Informasi Akuntansi. *Jurnal Wahana Riset Akuntansi*, 5(1). <https://doi.org/10.24036/wra.v5i1.8709>
- Sharma, S., Durand, R. M., & Gur-Arie, O. (1981). Identification and Analysis of Moderator Variables. *Journal of Marketing Research*, 18(3), 291-300. <https://doi.org/10.2307/3150970>
- Siswanto, E. (2021). *Manajemen Keuangan Dasar*. Malang: Universitas Negeri Malang.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355-374. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Sugiyono. (2023). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R dan D* (Sutopo, Ed.). Bandung: CV Alfabeta
- Suharti, E., & Saftiana, I. I. (2021). Reaksi Pasar dan Implikasinya Terhadap Harga Saham. *Monex Journal Research Accounting Politeknik Tegal*, 10(1), 133–141. <https://doi.org/10.30591/monex.v10i1.2346>
- Sun, P.-W., & Wen, Z. (2022). Stock Return Predictability of The Cumulative Abnormal Returns around The Earnings Announcement Date: Evidence From China. *International Review of Finance*, 23(1), 58-86. <https://doi.org/10.1111/irfi.12380>
- Susanti, E., Syawalina, C. F., & Syahputra, F. (2023). Pengaruh Informasi Laba dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Pada IDX Bumn 20 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 10.
- Tandelilin, E. (2017). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi* (Edisi Revisi). Yogyakarta: Kanisius.

- Yan, J., Yu, W., & Zhao, J. L. (2015). How Signaling and Search Costs Affect Information Asymmetry in P2P Lending: The Economics of Big Data. *Financial Innovation*, 1(1), 19. <https://doi.org/10.1186/s40854-015-0018-1>
- Zhao, L., Naktnasukanjn, N., Dawod, A. Y., & Zhang, B. (2024). Impacts of Investor Attention and Accounting Information Comparability on Stock Returns: Empirical Evidence from Chinese Listed Companies. *International Journal of Financial Studies*, 12(1), 18.