

ANALISIS PENGARUH RISIKO LITIGASI DAN RISIKO BISNIS TERHADAP *EARNINGS RESPONSE COEFFICIENT (ERC)* DENGAN KUALITAS AUDIT SEBAGAI FAKTOR PEMODERASI

MF. Christiningrum

Institut Bisnis Nusantara

christiningrum@ibn.ac.id

Arif Subhan

Institut Bisnis Nusantara

Anindita Damayanti

Institut Bisnis Nusantara

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh risiko bisnis, risiko litigasi dan variabel moderasi kualitas audit terhadap *earning response coefficient (ERC)* disekitar tanggal pengumuman laba perusahaan. Sampel penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2016. Variabel dependen dalam penelitian ini menggunakan proksi *earning response coefficient (ERC)*, variabel independen risiko litigasi dengan melakukan analisis faktor dari beberapa proksi yaitu: imbal jasil saham, perputaran saham, likuiditas, solvabilitas dan ukuran perusahaan. Risiko bisnis diukur dengan rasio *leverage*. Pengujian variabel menggunakan pendekatan data panel. Hasil pengujian menunjukkan risiko litigasi tidak berpengaruh terhadap ERC, risiko bisnis dan tingkat profitabilitas perusahaan terbukti berpengaruh signifikan terhadap ERC dan Setelah dimoderasi, terlihat keberadaan kualitas audit merupakan faktor penting yang dapat memperkuat maupun memperlemah pengaruh variable-variabel yang diteliti.

Kata kunci: *Risiko Litigasi, Risiko Bisnis, Earnings Response Coefficient (Erc), Kualitas Audit*

PENDAHULUAN

Kondisi persaingan bisnis yang ketat serta berbagai tuntutan capaian yang diharapkan, menyebabkan perusahaan dalam mengusahakan pertumbuhan yang berkelanjutan tersebut harus berhadapan dengan berbagai risiko. Risiko Litigasi (*Litigation Risk*) dan Risiko Bisnis (*Business Risk*) adalah dua risiko yang umum dihadapi oleh perusahaan-perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang baik. Risiko litigasi adalah risiko terkait ancaman litigasi yang berasal dari pihak-pihak yang berkepentingan dan yang merasa dirugikan karena aktivitas perusahaan. Pihak-pihak terkait tersebut antara lain investor dan kreditor. Risiko litigasi ini berpotensi menimbulkan biaya yang cukup besar karena berurusan dengan hukum.

Adapun Risiko Bisnis (*Business Risk*) adalah risiko yang terkait dengan penggunaan dana pihak ketiga, dimana terdapat risiko gagal bayar (*Default Risk*) atas pinjaman tersebut. Kegagalan melunasi hutang pokok dan hutang bunga selanjutnya akan berpengaruh pada keseluruhan kinerja perusahaan. Untuk mengukur kedua risiko tersebut dapat digunakan data-data yang terdapat pada Laporan Keuangan. Informasi yang tersaji dapat merupakan *signal* penting yang ingin disampaikan kepada para pembaca laporan tersebut terutama bagi para investor dan kreditor.

Bagi perusahaan-perusahaan *go-public*, laporan keuangan yang mengandung informasi yang relevan akan segera direspon sesaat setelah laporan keuangan tersebut dipublikasikan. Respon pasar atas *signal* yang diberikan melalui informasi

kemampulabaan dalam laporan keuangan tersebut, dapat diukur melalui koefisien respon laba (*Earnings Respon Coefficient*). Nilai ERC yang semakin besar menandakan bahwa informasi yang terdapat pada laporan keuangan mengandung relevansi nilai. Makna relevan tersebut akan ditangkap oleh pasar dan selanjutnya investor akan bereaksi sehingga tercermin pada *return* saham yang abnormal.

Selain Risiko Litigasi dan Risiko Bisnis yang diduga dapat mempengaruhi *return* saham, juga terdapat faktor lain yang oleh banyak peneliti dianggap mampu menggerakkan pasar, yaitu tingkat profitabilitas/kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Profitabilitas adalah salah satu factor yang mempengaruhi investor terhadap keinginan untuk berinvestasi. Tingginya profitabilitas perusahaan berarti tinggi pula meningkatnya harga saham di sekitar tanggal pengumuman tersebut, karena pasar berpengharapan bahwa masa depan perusahaan akan baik, dan besar kemungkinan deviden dan *return* saham di masa depan akan meningkat.

Dari penjelasan pada latar belakang tersebut di atas, dapat dirumuskan masalah pada penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

- a) Apakah Risiko Bisnis dan Risiko Litigasi berpengaruh signifikan terhadap *Earnings Respon Coefficient* (ERC) disekitar tanggal pengumuman laba perusahaan?
- b) Apakah keberadaan KAP yang berkualitas dapat memperkuat/memperlemah pengaruh Risiko Bisnis dan Risiko Litigasi terhadap *Earnings Respon Coefficient* (ERC) disekitar tanggal pengumuman laba perusahaan?

STUDI PUSTAKA

Signalling Theory

Signalling Theory yang digunakan sebagai landasan penelitian ini terkait informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan dalam bentuk laporan keuangan. Dapat merupakan *signal* penting bagi investor sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasi. Investor akan menangkap *signal* positif maupun negatif ketika menerima informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan berupa laporan kinerja laba (rugi) yang dipublikasikan.

Earnings Respon Coefficient (ERC)

Dechow dan Schrand (2004) mendefinisikan Koefisien respon laba (*earnings response coefficient*) sebagai respon investor yang tercermin dari kenaikan harga saham di sekitar tanggal pengumuman laba perusahaan atau dengan kata lain besarnya respon *stock market* terhadap *earnings surprise*. Besarnya pengaruh atas laba yang diumumkan ditunjukkan dengan *slope* pada regresi *abnormal return* saham terhadap *unexpected earnings*. Beaver (1998) juga mengatakan bahwa nilai ERC ditunjukkan dengan sensitivitas perubahan harga saham terhadap perubahan laba akuntansi.

Risiko Litigasi

Risiko litigasi dapat diartikan sebagai risiko yang melekat pada perusahaan yang memungkinkan terjadinya ancaman litigasi yang berasal dari pihak-pihak yang merasa dirugikan oleh perusahaan. Pihak-pihak yang berpentingan tersebut meliputi kreditur dan investor. Risiko litigasi dapat diukur dari berbagai indikator keuangan yang menjadi determinan kemungkinan terjadinya litigasi, Juanda (2007).

Risiko Bisnis

Risiko Bisnis adalah risiko karena ketidakmampuan perusahaan untuk menutupi biaya operasional yang diakibatkan oleh ketidakpastian arus pendapatan dan biaya (Gitman J. L., 2006). Risiko ini timbul karena kondisi bisnis perusahaan yang tidak sehat. Risiko bisnis umumnya diukur dengan menggunakan proksi *default risk* yang merupakan risiko kegagalan perusahaan untuk melunasi bunga dan pokok pinjaman tepat pada waktunya. *Default risk* sangat berkaitan dengan hutang perusahaan dan diproksikan dengan menggunakan *leverage*. Tingkat *Leverage* dapat menggambarkan kemampuan sebuah perusahaan dalam menggunakan aktiva atau dana yang memiliki beban tetap

(bunga) untuk meningkatkan revenue bagi pemilik perusahaan. Meningkatnya *leverage* perusahaan dapat menyebabkan ketidakpastian tingkat *return* yang akan diperoleh investor.

Profitabilitas

Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan, baik dihubungkan dengan modal sendiri maupun modal bersama. Pengukuran profitabilitas merupakan analisa rasio keuangan, proksi dalam penelitian ini menggunakan *Return on Assets* (ROA). *Return on Assets* (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. Rasio *return on assets* (ROA) digunakan untuk melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai yang diharapkan.

Pengaruh Antar Variabel

Pengaruh Risiko Litigasi terhadap Besarnya Koefisien Respon Laba (*Earning Response Coefficient*)

H1 : Risiko Litigasi berpengaruh negative signifikan terhadap besarnya koefisien respon laba (*Earnings Response Coefficient*).

Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Besarnya Koefisien Respon Laba (*Earnings Response Coefficient*)

H2 : Risiko bisnis berpengaruh negatif signifikan terhadap besarnya koefisien respon laba (*Earnings Response Coefficient*).

Pengaruh Profitabilitas terhadap Besarnya Koefisien Respon Laba (*Earnings Response Coefficient*)

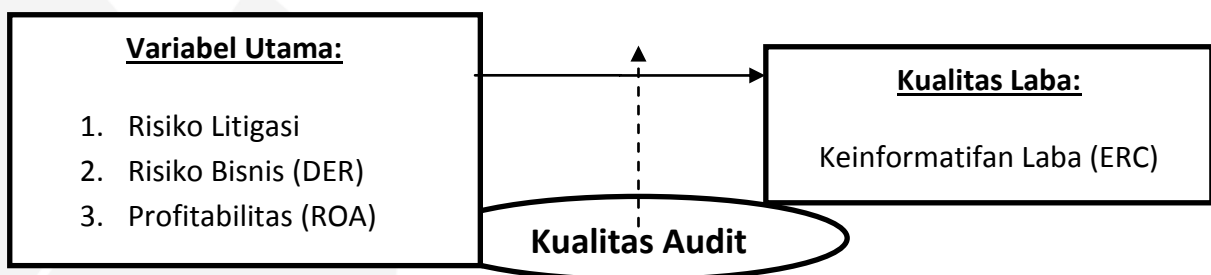
H3 : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap besarnya koefisien respon laba (*Earnings Response Coefficient*).

Pengaruh Risiko Litigasi, Risiko Bisnis dan Profitabilitas terhadap Besarnya Koefisien Respon Laba (*Earnings Response Coefficient*) Dengan Kualitas Audit Sebagai Variabel Pemoderasi

H4 : Keberadaan kualitas Audit dapat memperkuat/memperlemah pengaruh risiko litigasi, risiko bisnis dan profitabilitas terhadap besarnya koefisien respon laba (*Earnings Response Coefficient*)

Kerangka konseptual

Berdasarkan hipotesis diatas, penelitian ini dapat digambarkan kerangka konseptual sebagai berikut:



Gambar. 1 Kerangka Konseptual

METODOLOGI PENELITIAN

Populasi dan Sampel Penelitian

Pada penelitian ini, populasi yang digunakan adalah seluruh perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI 2012-2016, adapun sampel yang digunakan adalah perusahaan yang berada pada sektor manufaktur.

Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan auditan (*audited annual report*).

Defenisi Operasional Variabel

Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Earnings Response Coefficient* (ERC), yaitu koefisien respon pasar atas pelaporan laba perusahaan. Menurut Scott (2009), mengacu pada Ball dan Brown (BB) jika ingin melihat respon pasar atas pengumuman laba terhadap harga saham, maka dapat ditentukan dengan melakukan regresi antara *Unexpected Earnings* (UE) terhadap *Cumulative Abnormal Return* (CAR).

Variabel Independen

Risiko Litigasi

Pada penelitian ini risiko litigasi diukur dengan melakukan analisis *faktor* (*component factor analysis*) terhadap variabel-variabel: (1) Return saham dan Perputaran Saham (proksi dari Volatilitas Saham); (2) Likuiditas dan Solvabilitas, (proksi dari Risiko Keuangan); (3) Ukuran Perusahaan (proksi dari Risiko Politik). Analisis ini berfungsi untuk menemukan suatu cara meringkas informasi yang ada dalam variabel awal menjadi satu set dimensi baru atau *variate* (faktor).

Risiko Bisnis

Risiko bisnis dalam hal ini sangat berkaitan dengan hutang perusahaan dan diproksikan menggunakan *leverage*. Risiko gagal bayar dalam penelitian ini menggunakan salah satu rasio keuangan *leverage* yaitu *Debt to Equity Ratio*.

Profitabilitas

Return on Assets (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan.

Variabel Moderator

Variabel moderasi adalah variabel yang mempengaruhi (memperkuat atau memperlemah) pengaruh variabel dependen terhadap variabel independen. Untuk variabel moderator kualitas audit, digunakan proksi Big 4 dan Non Big 4, dengan menggunakan variabel *dummy* dimana nilai 1 akan diberikan bagi perusahaan yang diaudit oleh KAP dalam kelompok Big 4 dan nilai nol bagi perusahaan yang diaudit oleh KAP lainnya.

Model Penelitian

1. Model untuk menguji pengaruh Risiko Litigasi, Risiko Bisnis dan Profitabilitas terhadap *Earning Responses Coefficient* (ERC):

$$ERC = \alpha + \beta_1 LR + \beta_2 BR + \beta_3 ROA + \varepsilon$$

2. Model untuk menguji keberadaan moderasi kualitas audit terhadap pengaruh Risiko Litigasi, Risiko Bisnis dan Profitabilitas terhadap ERC:

$$ERC = \alpha + \beta_1 LR * QA + \beta_2 BR * QA + \beta_3 ROA * QA + \beta_4 LR + \beta_5 BR + \beta_6 ROA + \varepsilon$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Analisis Regresi Berganda

Pada model regresi berganda akan diuji dengan menggunakan dua model regresi, dimana setiap model akan melihat pengaruh variabel Risiko Litigasi, Risiko Bisnis, dan profitabilitas terhadap *Earning Responses Coefficient* (ERC) dan pengaruh keberadaan kualitas audit sebagai faktor moderasi pada pengaruh Risiko Litigasi, Risiko Bisnis dan Profitabilitas terhadap *Earning Responses Coefficient* (ERC).

1. Model untuk Mengukur Pengaruh Risiko Litigasi, Risiko Bisnis, dan Profitabilitas terhadap *Earning Responses Coefficient* (ERC)

Model penelitian ini akan dilakukan untuk menganalisis pengaruh variabel Risiko Litigasi, Risiko Bisnis, dan profitabilitas terhadap *Earning Responses Coefficient* (ERC) dengan menggunakan data *Times Series* dari tahun 2012-2016. Berikut hasil uji F dan uji t dari model tersebut:

Uji F

Hasil regresi uji F (stat) menunjukkan bahwa model 1 regresi dinyatakan valid, ini dikarenakan tingkat signifikansi variabel menunjukkan angka sebesar 0.0000. Nilai F stat ini lebih kecil dari tingkat α 1% ($0.0000 < 0,01$), yang berarti variabel dependen dapat dipengaruhi oleh seluruh variabel independen dalam penelitian ini, sehingga model dapat layak untuk diujikan lebih lanjut.

Koefisien Determinasi (R^2)

Hasil Adjusted R^2 pada tabel sebesar 0.556744, berarti pengaruh variabel Risiko Litigasi, Risiko Bisnis, dan Profitabilitas memiliki pengaruh sebesar 63.67% terhadap respon pasar pada saat laba diumumkan, terlihat dari pergerakan harga saham 5 hari kerja disekitar tanggal pelaporan (ERC). Adapun sisanya yaitu 36.33% dijelaskan oleh faktor-faktor lain, selain variabel-variabel yang diteliti dalam penelitian ini.

Uji t

Hasil uji t yang menguji model pengaruh risiko litigasi, risiko bisnis, dan profitabilitas terhadap *Earning Responses Coefficient* (ERC), membahas hasil sebagai berikut:

a. Analisis Pengaruh Risiko Litigasi terhadap *Earning Responses Coefficient* (ERC)

Berdasarkan hasil pengujian model diperoleh nilai koefisien untuk Risiko Litigasi sebesar 0.269493 dengan nilai signifikansi sebesar $0.6315 > 0.10$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa risiko litigasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *Earning Responses Coefficient* (ERC) (pada $\alpha = 10\%$) dengan arah positif, yang memberi bukti empiris bahwa risiko litigasi yang semula diduga akan berpengaruh signifikan ternyata risiko ini tidak signifikan mempengaruhi respon pasar atas pengumuman laba perusahaan (ERC). Hasil ini mengindikasikan bahwa ternyata reaksi pasar atas pengumuman laba perusahaan tidak dipengaruhi berapapun besarnya risiko litigasi perusahaan. Ternyata risiko litigasi tidak cukup signifikan mempengaruhi reaksi investor pada saat laba diumumkan.

Tabel 1. Hasil Regresi
 Pengaruh Risiko Litigasi, *Risiko Bisnis*, dan Profitabilitas terhadap *Earning Responses Coefficient (ERC)*

$$ERC = \alpha + \beta_1 LR_{it} + \beta_2 BR_{it} + \beta_3 ROA_{it} + \varepsilon$$

Variabel Independen	Prediksi	Variabel Dependen = <i>ERC</i>	
		Coeffisien	p-Value
Konstanta	?	9.589780	0.0000***
LR	+/-	0.269493	0.6315
BR	+/-	0.027569	0.0000***
ROA	+	0.082119	0.0000***
R-Square		0.636661	
Adjust R		0.631470	
F-Statistik		122.6574	
Sig (F-stat)		0.000000	
N		285	
DW		1.728431	

***signifikansi pada level $\alpha = 1\%$, ** signifikansi pada level $\alpha = 5\%$, * signifikansi pada level $\alpha = 10\%$

Deskripsi Variabel:
Earning Responses Coefficient (ERC) merupakan respon investor terhadap harga saham 5 hari disekitar tanggal pengumuman laba, dihitung dengan meregresi antara CAR dan UE; *Risiko Litigasi* adalah ancaman litigasi oleh pihak-pihak yang berkepentingan dengan perusahaan yang merasa dirugikan, pihak-pihak tersebut antara lain investor dan kreditor; *Risiko Bisnis* adalah risiko pada perusahaan karena ketidakmampuannya untuk menutupi biaya operasional yang dipengaruhi oleh ketidakpastian arus pendapatan dan biaya, dihitung menggunakan DER; *Profitabilitas* merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, dihitung menggunakan ROA; *Size* adalah ukuran perusahaan yang dilihat dari total aktiva perusahaan pada akhir tahun.

b. Analisis Pengaruh Risiko Bisnis terhadap *Earning Responses Coefficient (ERC)*

Hasil uji untuk risiko bisnis menunjukkan nilai koefisien sebesar 0.027569 dengan nilai signifikansi sebesar $0,0000 < 0,01$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa risiko bisnis berpengaruh signifikan positif terhadap *Earning Responses Coefficient (ERC)* (pada $\alpha = 1\%$). Pengaruh signifikan ditemukan pada variabel risiko bisnis (*Business Risk*) yang pada penelitian ini menggunakan proksi *leverage* yaitu *debt equity ratio* (DER). Hasil ini mengindikasikan bahwa reaksi para investor terhadap laba perusahaan yang bergerak di bidang manufaktur dipengaruhi oleh besarnya penggunaan utang. Investor mengetahui bahwa perusahaan manufaktur sangat membutuhkan sumber-sumber pembiayaan eksternal untuk mendanai pertumbuhannya.

c. Analisis Pengaruh Profitabilitas terhadap *Earning Responses Coefficient (ERC)*

Hasil uji untuk profitabilitas menunjukkan nilai koefisien sebesar 0.082119 dengan nilai signifikansi sebesar $0,0000 < 0,01$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap *Earning Responses Coefficient (ERC)* (pada $\alpha = 1\%$). Hasil pengujian menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi yang berarti perusahaan tersebut memiliki prospek yang cerah akan diapresiasi dengan baik oleh pasar. Investor berpendapat bahwa perusahaan yang memiliki laba yang terus meningkat berpotensi untuk membagikan dividen dan meningkatkan harga sahamnya. Hal tersebut menunjukkan bahwa saham perusahaan tersebut akan memberikan return yang baik.

2. Model untuk Mengukur Pengaruh Moderasi Kualitas Audit terhadap Pengaruh Risiko Litigasi, Risiko Bisnis, dan Profitabilitas terhadap *Earning Responses Coefficient* (ERC)

Pada model ini, penelitian dilakukan untuk menganalisis keberadaan kualitas audit yang dapat memperkuat/memperlemah pengaruh variabel Risiko Litigasi, Risiko Bisnis, dan profitabilitas terhadap *Earning Responses Coefficient* (ERC), dengan menggunakan data *Times Series* dari tahun 2012-2016.

Uji F

Hasil regresi pada tabel uji F menunjukkan bahwa model 2 dinyatakan valid untuk diujikan berdasarkan pada tingkat signifikansi sebesar 0,00000. Nilai F stat ini lebih kecil dari tingkat α 1% ($0,00000 < 0,01$), yang berarti variabel dependen dapat dipengaruhi oleh seluruh variabel independen secara bersama-sama dengan kualitas audit sebagai faktor pemoderasi dalam penelitian ini, sehingga model dapat layak untuk diujikan lebih lanjut.

Koefisien Determinasi (R^2)

Hasil Adjusted R^2 pada sebesar 0.6394, berarti variabel Risiko Litigasi, Risiko Bisnis, dan profitabilitas yang dimoderasi oleh kualitas audit memiliki pengaruh sebesar 63.94% terhadap respon pasar pada saat laba diumumkan, terlihat dari pergerakan harga saham 5 hari kerja disekitar tanggal pelaporan (ERC). Adapun sisanya yaitu 36.06% dijelaskan oleh faktor-faktor lain.

Uji t

a. Analisis Pengaruh Risiko Litigasi terhadap *Earning Responses Coefficient* (ERC) dengan Kualitas Audit sebagai Pemoderasi

Hasil uji pada variabel risiko litigasi yang semula sebelum dimoderasi oleh keberadaan KAP *Big Four* menunjukkan hasil tidak berpengaruh signifikan terhadap *earning responses coefficient* (ERC). Setelah dimoderasi oleh KAP *Big Four*, variabel risiko litigasi menjadi berpengaruh signifikan pada nilai koefisien 0.094073 dengan tingkat signifikan (pada $\alpha = 5\%$) terhadap ERC. Hasil pengujian menunjukkan bahwa pasar akan bereaksi positif atas pengumuman laba pada perusahaan yang memiliki risiko litigasi yang tinggi yang juga di audit oleh auditor dari KAP kelompok *bigfour*.

Tabel 4.2 Hasil Regresi			
Pengaruh Risiko Litigasi, <i>Risiko Bisnis</i> , dan Profitabilitas terhadap <i>Earning Responses Coefficient</i> (ERC)			
$ERC = \alpha + \beta_1 LR * QA + \beta_2 BR * QA + \beta_3 ROA * QA + \beta_4 LR + \beta_5 BR + \beta_6 ROA + \epsilon$			
Variabel Independen	Prediksi	Variabel Dependen = ERC	
		Coeffisien	p-Value
Konstanta	?	9.218065	0.0000***
LR*QA	+/-	0.094073	0.0345**
BR*QA	+/-	0.062437	0.0249**
ROA*QA	+/-	0.345468	0.0029***
LR	+	0.210319	0.8014
BR	+	0.361207	0.0000
ROA	+	0.345468	0.0398**
R-Square		0.639365	
Adjust R		0.630251	
F-Statistik		125.155	
Sig (F-stat)		0.000000	
N		285	
DW		1.792478	
***signifikansi pada level $\alpha = 1\%$, ** signifikansi pada level $\alpha = 5\%$, * signifikansi pada level $\alpha = 10\%$			

Deskripsi Variabel:

Earning Responses Coefficient (ERC) merupakan respon investor terhadap harga saham 5 hari disekitar tanggal pengumuman laba, dihitung dengan meregresi antara CAR dan UE; **Risiko Litigasi** adalah ancaman litigasi oleh pihak-pihak yang berkepentingan dengan perusahaan yang merasa dirugikan, pihak-pihak tersebut antara lain investor dan kreditor; **Risiko Bisnis** adalah risiko pada perusahaan karena ketidakmampuannya untuk menutupi biaya operasional yang dipengaruhi oleh ketidakpastian arus pendapatan dan biaya, dihitung menggunakan DER; **Profitabilitas** merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, dihitung menggunakan ROA; **Size** adalah ukuran perusahaan yang dilihat dari total aktiva perusahaan pada akhir tahun. **Kualitas Audit** merupakan hasil audit yang berkualitas yang diukur menggunakan variabel dummy. Dimana, KAP *Big Four* untuk 1 dan KAP *Non Big Four* untuk 0.

b. Analisis Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Earning Responses Coefficient (ERC) dengan Kualitas Audit sebagai Pemoderasi

Pada variabel risiko bisnis pengaruhnya terhadap ERC yang di moderasi oleh KAP *Big Four* menunjukkan bahwa keberadaan kualitas audit dapat memperlemah pengaruh risiko bisnis terhadap ERC. Terlihat dari penurunan pada tingkat signifikansi dari 1% menjadi 5% dengan nilai koefisien 0.062437. Hasil penelitian juga menunjukkan perusahaan yang memiliki risiko bisnis tinggi atau yang menggunakan sumber pembiayaan hutang tinggi akan direspon pasar dengan positif hal itu terlihat dari persamaan ketika belum dimoderasi. Setelah keberadaan variabel kualitas audit sebagai faktor pemoderasi ternyata pasar masih memberikan respon positif meskipun terjadi sedikit penurunan tingkat signifikansi.

c. Analisis Pengaruh Profitabilitas terhadap Earning Responses Coefficient (ERC) dengan Kualitas Audit sebagai Pemoderasi

Pada variabel profitabilitas pengaruhnya terhadap ERC yang dimoderasi oleh KAP *Big Four* menunjukkan bahwa keberadaan kualitas audit dapat memperlemah pengaruh risiko bisnis terhadap ERC. Terlihat dari penurunan pada nilai koefisien dari 0.082119 menjadi 0.345468 dengan tingkat signifikansi (pada $\alpha = 5\%$). Untuk hasil interaksi antara profitabilitas dan kualitas audit, terlihat bahwa investor bereaksi positif terhadap perusahaan yang memiliki laba meningkat dan sekaligus hasil laba tersebut berasal dari laporan keuangan yang diaudit oleh KAP *bigfour*. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan yang diaudit oleh KAP *bigfour* akan cenderung lebih mengandung tingkat ketelitian dalam penyajian laba.

Dari hasil keseluruhan terlihat bahwa keberadaan KAP *bigfour* sebagai faktor pemoderasi berperan memperkuat pengaruh variabel-variabel independen yaitu risiko litigasi, risiko bisnis, dan profitabilitas terhadap besarnya respon pasar atas pengumuman laba.

KESIMPULAN

Berdasarkan penelitian di atas, dapat ditarik kesimpulan dibawah ini:

1. Risiko Bisnis dan Tingkat Profitabilitas perusahaan terbukti berpengaruh signifikan pada $\alpha = 1\%$ terhadap ERC. Hal ini menunjukkan bahwa laporan keuangan yang disajikan mengandung relevansi nilai untuk kedua variable tersebut. Investor melihat bahwa penggunaan hutang dan tingkat kemampulabaan perusahaan akan dapat menggerakkan harga saham disekitar tanggal pengumuman. Terbukti bahwa pasar menaruh perhatian terhadap kedua variable tersebut. Adapun untuk Risiko litigasi tampak tidak mempengaruhi koefisien respon laba disekitar tanggal pengumuman.

2. Setelah dimoderasi, terlihat keberadaan kualitas audit merupakan faktor penting yang dapat memperkuat maupun memperlemah pengaruh variable-variabel yang diteliti. Investor melihat risiko litigasi yang tinggi pada perusahaan yang diaudit oleh KAP Big-4 secara signifikan ($\alpha = 5\%$) dapat mempengaruhi kenaikan harga saham, karena mereka percaya pada kualitas dari auditor yang mengaudit perusahaan tersebut. Demikian pula dengan Risiko Bisnis dan profitabilitas, para investor melihat perusahaan dengan hutang yang meningkat dan diaudit oleh KAP Big-4 mendapat apresiasi dengan terjadinya peningkatan harga saham perusahaan tersebut. Laba yang meningkat pada perusahaan yang diaudit oleh KAP Big-4 juga memperoleh apresiasi tinggi, terbukti sangat signifikan ($\alpha = 1\%$) berpengaruh pada peningkatan harga saham karena respon pasar yang meningkat (ERC).

DAFTAR PUSTAKA

- Asti Awalia, 2014. Pengaruh Risiko Litigasi terhadap kualitas Pelaporan Keuangan dengan Keahlian Hukum Komite audit Sebagai Variabel Moderasi, Universitas Diponegoro.
- Brigham, Eugene dan Joel Houston, (2012). Fundamental of Financial Management, 13th edition. Thomson South Western.
- Cho, J.Y. dan K. Jung, (1991). Earnings Response Coefficients : A synthesis of Theory and Empirical Evidence. *Journal of Accounting Literature* (10), 85 – 116
- Dechow P.M dan Schrand, MC. (2004). Earnings Quality. The Research Foundation for CFA Institute, USA
- Fahmi, Irham. 2011. Analisis Laporan Keuangan. Bandung: Alfabeta.
- Gitman, J, L (2006). Principles of Managerial Finance, 11th edition. Sandiego Mediform.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2007. Analisis Kritis atas Laporan Keuangan. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. 2014. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Scott, W.R. (2012). Financial Accounting Theory. 6 th edition. Prentice Hall Inc. Canada, Ontario.
- Subramanyam, K.R. dan John J Wild. 2012. Analisis Laporan Keuangan, Buku 1, Edisi 10, Jakarta : Salemba Empat.
- Sugiyono. (2014). Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D. Bandung: Alfabeta.
- Wiagustini, Ni luh Putu. 2010. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Denpasar: Udayana University Press.
- Yanti, Ni Putu Ayu Dewi dan Rasmini, Ni Ketut. (2014). Analisis Faktor-faktor yang Memengaruhi Risiko Investasi Saham pada Perusahaan Telekomunikasi. *E-journal Akuntansi Universitas Udayana*.