

Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Perataan Laba Terhadap Reaksi Pasar pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Tahun 2021-2022)

Legowo Nunuk Dwi Pratiwi^{1*}, Noor Shodiq Askandar², Junaidi³

¹²³Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Islam Malang

*Email Korespondensi : Legowonunuk04@gmail.com

ABSTRACT

This research aims to examine the influence of Good Corporate Governance in this case institutional ownership, managerial ownership, independent commissioners, audit quality and income smoothing on market reactions in manufacturing companies in Indonesia. The sample in this research is a manufacturing company that publishes its financial reports on the Indonesian Stock Exchange (BEI) in 2021-2022. The results of this research are that GCG, in this case institutional ownership, managerial ownership, independent commissioners, audit quality has no effect on market reactions. And also income smoothing has no effect on market reactions using purposive sampling techniques, indicating that income smoothing has a negative effect on market reactions.

Keywords: *Good corporate governance, income smoothing, market reaction.*

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Untuk bertahan hidup di dunia bisnis yang terus berubah di era globalisasi, suatu perusahaan harus mendapatkan modal dari investor. Salah satu masalah yang sering dihadapi investor ketika berinvestasi dalam saham pasar modal adalah bagaimana memilih saham yang tepat agar mereka dapat menghasilkan keuntungan yang maksimal dan memiliki tingkat pertumbuhan harga yang baik. Pasar modal berfungsi sebagai tempat pendanaan untuk perusahaan dan organisasi lainnya. Ini juga berfungsi sebagai tempat pembiayaan untuk bisnis dan organisasi lainnya (Halim, 2018). Pasar modal memegang peran yang sangat penting dalam ekonomi suatu negara karena merupakan sarana yang dapat diandalkan untuk mengumpulkan modal dari masyarakat serta menjadi sumber bagi perusahaan untuk memanfaatkan peluang bisnis.

Reaksi pasar tercermin melalui perubahan nilai sekuritas terkait. Reaksi pasar ini dapat dinilai melalui abnormal return, yang merujuk pada perbedaan antara hasil aktual dan hasil yang diantisipasi. (Kabiru et al., 2015). Reaksi pasar terhadap praktek manajemen laba akan mengalami peningkatan jika tindakan tersebut mencerminkan perbaikan kondisi perusahaan. Sebaliknya, pasar akan menunjukkan reaksi negatif apabila praktik manajemen laba menunjukkan kinerja yang lebih baik namun kondisi perusahaan semakin memburuk.

Menurut Effendi, (2016) *good corporate governance* sebagai kumpulan hukum, peraturan, kaidah-kaidah yang wajib dipenuhi, yang dapat mendorong kinerja sumber perusahaan untuk berfungsi secara efisien guna menghasilkan nilai ekonomi jangka panjang yang berkesinambungan bagi para pemegang saham maupun masyarakat sekitar secara keseluruhan. Diyakini adanya corporate governance Percaya bahwa tata kelola perusahaan dianggap sebagai faktor kunci keberhasilan suatu perusahaan dalam meningkatkan nilai jangka panjang dan memperluas kemampuannya. Terdapat beberapa mekanisme tata kelola perusahaan yang baik dalam penelitian ini, yaitu kepemilikan institusional, kepemilikan manajemen, komisaris independen, dan kualitas audit.

Perataan laba adalah upaya perusahaan untuk mengurangi fluktuasi tingkat keuntungan yang dianggap normal (Nazira, 2016). Menurut Sari (2014) menjelaskan manajer termotivasi untuk melakukan perataan laba pada dasarnya bertujuan mengurangi total pajak, meningkatkan

kepercayaan diri manajer, meningkatkan hubungan antara manajer dan karyawan, serta siklus peningkatan dan penurunan penghasilan dapat ditandingi dengan gelombang optimisme dan pesimisme dapat diperlunak. Menurut Ditiya dan Sunarto (2019) salah satu pendekatan yang digunakan manajemen untuk tujuan manipulasi adalah perataan laba. Namun, perusahaan yang menerapkan moderasi laba dapat menghasilkan peningkatan pasar, meskipun tidak menghasilkan peningkatan yang signifikan. Karena prinsip akuntansi laba memungkinkan untuk mengidentifikasi apakah keuntungan tersebut benar-benar diperoleh dan dicapai.

Berdasarkan uraian di atas maka penelitian ini berjudul **“Pengaruh Good Corporate Governance dan Perataan Laba Terhadap Reaksi Pasar pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2021-2022)”**.

Rumusan Masalah

1. Apakah *good corporate governance* (kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen, kualitas audit) dan perataan laba berpengaruh terhadap reaksi pasar pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
2. Apakah *good corporate governance* proxy kepemilikan institusional berpengaruh terhadap reaksi pasar pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
3. Apakah *good corporate governance* proxy kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap reaksi pasar pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
4. Apakah *good corporate governance* proxy komisaris independen berpengaruh terhadap reaksi pasar pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
5. Apakah *good corporate governance* proxy kualitas audit berpengaruh terhadap reaksi pasar pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
6. Apakah perataan laba berpengaruh terhadap reaksi pasar pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?

Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui adanya pengaruh *Good Corporate Governance* dan perataan laba terhadap Reaksi Pasar Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2021-2022.
2. Untuk mengetahui adanya pengaruh *good corporate governance* proxy kepemilikan institusional berpengaruh terhadap reaksi pasar pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2021-2022
3. Untuk mengetahui adanya pengaruh *good corporate governance* proxy kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap reaksi pasar pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2021-2022
4. Untuk mengetahui adanya pengaruh *good corporate governance* proxy komisaris independen berpengaruh terhadap reaksi pasar pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2021-2022
5. Untuk mengetahui adanya pengaruh *good corporate governance* proxy kualitas audit berpengaruh terhadap reaksi pasar pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2021-2022
6. Untuk mengetahui adanya pengaruh Perataan Laba perusahaan terhadap Reaksi Pasar Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2021-2022.

Manfaat Penelitian

Manfaat praktis studi ini dibagi menjadi dua bagian, bagian pertama dimaksudkan sebagai konsultasi yang berguna bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi, terutama ketika mereka membuat reaksi pasar. Bagian berikut ini ditujukan kepada pemerintah untuk menambah pengetahuan dalam pengembangan ilmu komputer dan dapat dijadikan sebagai bahan rujukan bagi para peneliti sebelumnya dan sebagai sumber referensi untuk penelitian selanjutnya.

Manfaat teoretis penelitian ini dibagi menjadi dua bagian, bagian pertama untuk penelitian selanjutnya sebagai sumber informasi, referensi dan sumber bahan penelitian selanjutnya agar dapat dikembangkan lebih luas. Pada penelitian selanjutnya pengembangan kurikulum akan meningkatkan pemahaman dan menjadi referensi bagi peneliti selanjutnya, serta mempelajari betapa fleksibelnya SAK.

TINJAUAN PUSTAKA

Pasar Modal

Fahmi (2017) mendefinisikan Pasar modal juga dikenal sebagai bursa efek adalah tempat di mana berbagai pihak terutama perusahaan menjual saham dan obligasi (*stock*) dengan tujuan untuk mendapatkan lebih banyak dana atau menambah modal perusahaan. Saham adalah produk utama yang diperdagangkan di pasar modal.

Good Corporate Governance

Taufiq et al. (2014) *Good corporate governance* adalah sistem dan struktur yang baik yang digunakan untuk mengelola perusahaan untuk meningkatkan nilainya dan memenuhi kebutuhan berbagai pihak yang berkepentingan dengannya. Dengan GCG, laporan kinerja perusahaan harus diberikan secara menyeluruh, jelas, dan tepat waktu kepada pemilik dan *stakeholder*. Langkah-langkah ini dilakukan dengan tujuan agar penerima laporan keuangan memperoleh informasi yang akurat dan relevan, sehingga dapat memberikan dukungan dalam pengambilan keputusan yang akurat. Dengan menerapkan prinsip-prinsip tata kelola perusahaan yang baik, diharapkan bahwa banyak pihak dapat menciptakan respons positif di pasar terhadap saham, melalui implementasi kebijakan yang menguntungkan dan memberikan dampak positif pada dinamika pasar saham.

Kepemilikan Institusional adalah kepemilikan saham oleh institusi seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, serta institusi lainnya. Savitri (2010) menyatakan bahwa tindakan pengawasan yang dilakukan oleh sebuah perusahaan dan pihak investor institusional dapat membatasi perilaku para manajer. Kepemilikan Manajerial didefinisikan sebagai persentase saham yang dimiliki oleh manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan yang meliputi komisaris dan direksi (Savitri, 2010). Komisaris Independen suatu perusahaan harus benar-benar independen dan dapat menolak pengaruh, intervensi dan tekanan dari pemegang saham utama yang memiliki kepentingan atas transaksi atau kepentingan tertentu (Savitri, 2010). Kualitas audit adalah proses dalam mengaudit laporan keuangan oleh auditor yang berkualitas untuk menemukan dan melaporkan kesalahan yang material sehingga menghasilkan suatu informasi yang berkualitas (Rahmawati et al., 2017).

Perataan Laba

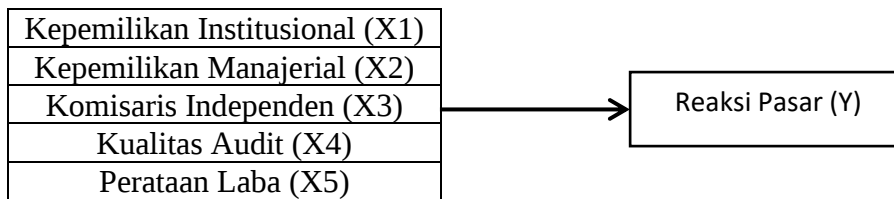
Perataan laba (*income smoothing*) adalah pengurangan fluktuasi laba dengan memindahkan pendapatan berasal tahun-tahun yang tinggi pendapatannya ke periode-periode yang kurang menguntungkan. Perataan laba merupakan mengurangi fluktuasi laba dengan memindahkan pendapatan dari tahun-tahun yang menguntungkan ke tahun-tahun yang kurang menguntungkan. Praktik perataan laba merupakan rekayasa manajemen untuk menekan jumlah laba pada sejumlah periode tertentu dengan tujuan untuk memperoleh tingkat laba sesuai yang diharapkan (Kharisma, 2015). Jika laba yang diumumkan berbeda dengan laba yang diprediksi oleh investor maka pada kondisi tersebut dipastikan pasar akan bereaksi dalam pergerakan harga saham pada periode pengumuman tersebut.

Reaksi Pasar

Reaksi pasar adalah tanggapan pasar (*investor*) terhadap masalah yang diterima, menurut Istifarda (2015). Ketersediaan dan penggunaan teknologi informasi yang canggih oleh para pelaku pasar merupakan kunci dari pasar yang dianggap efisien. Pengumuman untung dianggap bermasalah jika pasar menanggapi pengumuman laba (Safitri, 2016). Apabila sebuah

pengumuman tersebut diterima, maka pelaku pasar akan mulai menganalisis dan melakukan interpretasi sebagai berita baik atau buruk (Choriliyah, 2016).

Kerangka Konseptual



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

Hipotesis

- H1 : *Good corporate governance* (kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen, kualitas audit) dan perataan laba berpengaruh terhadap reaksi pasar pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
- H1a: *Good corporate governance* dalam hal ini kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen, kualitas audit berpengaruh terhadap reaksi pasar pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
- H1b: *Good corporate governance* dalam hal ini kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap reaksi pasar pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
- H1c: *Good corporate governance* dalam hal ini komisaris independen berpengaruh terhadap reaksi pasar pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
- H1d: *Good corporate governance* dalam hal kualitas audit berpengaruh terhadap reaksi pasar pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
- H1e: Perataan Laba berpengaruh terhadap reaksi pasar pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

METODE PENELITIAN

Jenis, Lokasi dan Waktu Penelitian

Jenis penelitian ini termasuk ke dalam penelitian kuantitatif. Lokasi penelitian dilakukan di website resmi BEI, www.idx.co.id. Penelitian ini dilaksanakan pada bulan Februari sampai dengan Juli 2023.

Populasi dan Sampel

Perusahaan yang mengikuti survei dan masuk ke dalam kriteria sampel yaitu 35 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2021-2022. Sedangkan pengumpulan data menggunakan teknik *purposive sampling*. *Purposive sampling* dilakukan dengan menggunakan kumpulan data tertentu yang telah dipilih secara tepat oleh peneliti berdasarkan kriteria. Kriteria responden yang digunakan adalah:

1. Seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Perusahaan yang rutin menerbitkan laporan tahunannya pada tahun 2021-2022.
3. Perseroan tidak mengalami kerugian pada musim 2021-2022.
4. Memiliki kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen dan kualitas audit pada tahun 2021-2022.

Sumber dan Metode Pengumpulan Data

Sumber data pada penelitian ini adalah data sekunder menggunakan laporan keuangan tahunan perusahaan yang termasuk dalam sampel tahun 2021–2022 untuk penelitian ini. Laporan keuangan tahunan ini dapat diakses di web BEI, www.idx.co.id, atau masing-masing perusahaan.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Penelitian ini menggunakan laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dari tahun 2021–2022. Kriteria yang digunakan peneliti sesuai dengan metode *purposive sampling*.

Statistik Deskriptif

Tabel 1 Hasil Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	Variance
Kepemilikan Institusional	35	,00	1,00	,9340	,52102	,271
Kepemilikan Manajerial	35	,00	1,00	,1726	,31797	,101
Komisaris Independen	35	,00	1,00	,8466	,20465	,042
Kualitas Audit	35	,00	1,00	,2286	,64561	,417
Perataan Laba	35	,00	1,00	,9714	1,01419	1,029
Reaksi Pasar	35	-565,18	6236,01	325,1235	1438,32648	2068783,051
Valid N (listwise)	35					

Berdasarkan tabel 1 menampilkan bahwa jumlah data (N) sebanyak 35 data sebagai berikut :

1. Variabel Kepemilikan Institusional (X1) dengan nilai minimum sebesar 0,00 untuk nilai maksimum sebesar 1,00 untuk nilai rata-rata sebesar 0,9340 untuk nilai standar deviasi sebesar 0,52102 dan untuk nilai *variance* sebesar 0,271.
2. Variabel Kepemilikan Manajerial (X2) dengan nilai minimum sebesar 0,00 untuk nilai maksimum sebesar 1,0000 untuk nilai rata-rata sebesar 0,1726 untuk nilai standar deviasi sebesar 0,31797 dan untuk nilai *variance* sebesar 0,101.
3. Variabel Komisaris Independen (X3) dengan nilai minimum sebesar 0,00 untuk nilai maksimum sebesar 1,00 untuk nilai rata-rata sebesar 0,8466 untuk nilai standar deviasi sebesar 0,20465 dan untuk nilai *variance* sebesar 0,042.
4. Variabel Kualitas Audit (X4) dengan nilai minimum sebesar 0,00 untuk nilai maksimum sebesar 1,00 untuk nilai rata-rata sebesar 0,2286 untuk nilai standar deviasi sebesar 0,64561 dan untuk nilai *variance* sebesar 0,417.
5. Variabel Perataan Laba (X5) dengan nilai minimum sebesar 0,00 untuk nilai maksimum sebesar 1,00 untuk nilai rata-rata sebesar 0,9714 untuk nilai standar deviasi sebesar 1,01419 dan untuk nilai *variance* sebesar 1,029.
6. Variabel Reaksi Pasar (Y) dengan nilai minimum sebesar -565,18 untuk nilai maksimum sebesar 6236,01 untuk nilai rata-rata sebesar 325,1235 untuk nilai standar deviasi sebesar 1438,32648 dan untuk nilai *variance* sebesar 2068783,051.

Uji Normalitas

Tabel 2 Hasil Normalitas

Asymp. Sig	Taraf Signifikansi	Keterangan
0,200	0,05	Berdistribusi Normal

Berdasarkan tabel 2 pada uji normalitas, apabila *asympt. Sig* > 0,05 maka data berdistribusi normal dan sebaliknya. Berdasarkan pada tabel diatas, data yang diolah menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov Test* dengan nilai signifikansi 0,05 menghasilkan nilai 0,200. Hal ini berarti $0,200 > 0,05$ Maka dapat dinyatakan bahwa data berdistribusi normal.

Uji Asumsi Klasik

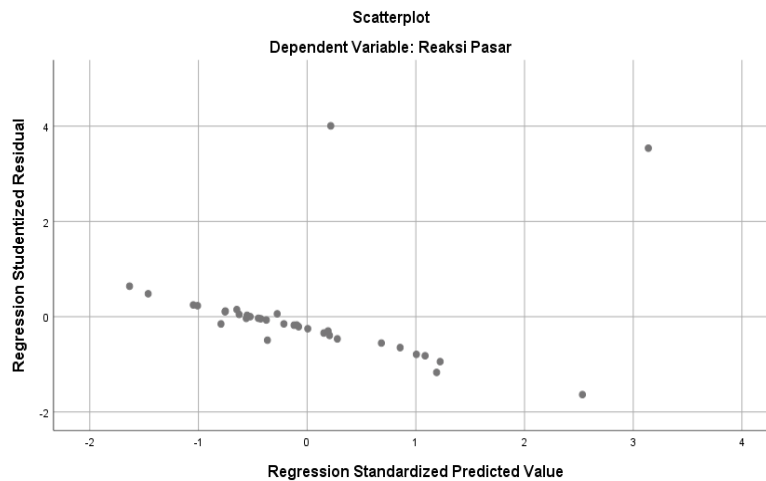
Multikolinearitas

Berdasarkan tabel 6, nilai *tolerance* dan VIF setiap variabel independen lebih dari 0,1 dan dibawah 10, dimana secara berturut-turut nilai *tolerance* dan VIF pada variabel Kepemilikan Institusional (X1) sebesar 0,925 dan 1,081. Untuk variabel Kepemilikan Manajerial (X2) sebesar 0,759 dan 1,318. Untuk variabel Komisaris Independen (X3) sebesar 0,776 dan 1,289. Untuk variabel Kualitas Audit (X4) sebesar 0,935 dan 1,069 sedangkan

Perataan Laba (X5) sebesar 0,947 dan 1,056. Maka ditarik kesimpulan bahwa model persamaan regresi pada penelitian ini tidak terindikasi gejala multikolinearitas.

Heteroskedastisitas

Tabel 3 Hasil Uji Heteroskedastisitas



Berdasarkan tabel 3 tersebut Grafik *scatterplot* menunjukkan bahwa data tersebut diatas dan dibawah angka 0 (nol) pada sumbu Y tidak membentuk pola-pola tertentu. Maka tidak terjadi heteroskedastisitas pada penelitian ini.

Autokorelasi

Berdasarkan hasil, penelitian ini didapatkan informasi bahwa:

1. Nilai Durbin Watson (DW) sebesar 2,239
2. Nilai Durbin Upper (Du) sebesar 1,7683

Variabel Independen (k) = 5 dan sampel (n) = 70 dengan $\alpha = 0,05$ sehingga diperoleh hasil (5;70), maka nilai Du dari tabel DW untuk $\alpha = 0,05$ (5;70) adalah 1,7683

3. Nilai 4-Du sebesar 2,2317

Sehingga dalam penelitian pengaruh Kepemilikan Institusional (X1), Kepemilikan Manajerial (X2), Komisaris Independen (X3), Kualitas Audit (X4) dan Perataan Laba (X5) terhadap Reaksi Pasar (Y) dikatakan tidak terjadi autokorelasi dikarenakan telah memenuhi syarat yakni $Du < DW < 4-Du$ ($1,7683 < 2,239 < 2,2317$).

Uji Regresi Linier Berganda

Dari tabel 6 hasil perhitungan regresi linear berganda diperoleh hasil berikut:

$$Y = -0,358 - 0,650 X1 - 0,398 X2 + 0,01 X3 + 0,022 X4 - 0,041 X5 + e$$

Persamaan regresi linear tersebut dapat diinterpretasikan secara rinci sebagai berikut:

- a. Konstanta (a) menyatakan bahwa meskipun tanpa kepemilikan institusi, kepemilikan manajerial, komisaris independen, kualitas audit dan perataan laba maka reaksi pasar akan tetap tercipta (konstan) sebesar -0,358
- b. Kepemilikan Institusional (X1) Hal ini menyatakan bahwa apabila variabel Kepemilikan Institusional (X1) meningkat sebesar 1 satuan, maka variabel Reaksi Pasar (Y) akan menurun sebesar -0,650
- c. Kepemilikan Manajerial (X2) Hal ini menyatakan bahwa apabila variabel Kepemilikan Institusional (X1) meningkat sebesar 1 satuan, maka variabel Reaksi Pasar (Y) akan menurun sebesar -0,398.
- d. Komisaris Independen (X3) Hal ini menyatakan bahwa apabila variabel Komisaris Independen (X3) meningkat sebesar 1 satuan, maka variabel Reaksi Pasar (Y) akan meningkat sebesar 0,01
- e. Kualitas Audit (X4) Hal ini menyatakan bahwa apabila variabel Kualitas Audit (X4) meningkat sebesar 1 satuan, maka variabel Reaksi Pasar (Y) akan meningkat sebesar 0,022.

- f. Perataan Laba (X5) Hal ini menyatakan bahwa apabila variabel Perataan Laba (X5) meningkat sebesar 1 satuan, maka variabel Reaksi Pasar (Y) akan menurun sebesar -0,041.

Uji Hipotesis

Uji Simultan (Uji F)

Tabel 4 Hasil Uji Simultan (Uji F)

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	12867059,178	5	2573411,836	1,299	,292 ^b
	Residual	57471564,563	29	1981778,088		
	Total	70338623,742	34			

a. Dependent Variable: Reaksi Pasar

b. Predictors: (Constant), Perataan Laba, Kualitas Audit, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial

Berdasarkan tabel 4 hasil uji F dapat dijelaskan dengan nilai statistik F sebesar 1,299 nilai signifikansi adalah 0,292 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05 maka H₀ diterima H₁ ditolak. Sehingga dapat disimpulkan pengaruh *good corporate governance* (kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen, kualitas audit) dan perataan laba tidak berpengaruh secara simultan terhadap reaksi pasar.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 5 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,428 ^a	,183	,042	1407,75640	2,239

a. Predictors: (Constant), Perataan Laba, Kualitas Audit, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial

b. Dependent Variable: Reaksi Pasar

Berdasarkan tabel 5 hasil uji analisis koefisien determinasi (R²), nilai (R²) sebesar 0,183 atau 18,3%. Hal ini menandakan bahwa Reaksi Pasar (Y) dipengaruhi oleh variabel Kepemilikan Institusional (X1), Kepemilikan Manajerial (X2), Komisaris Independen (X3), Kualitas Audit (X4) dan Perataan Laba (X5) sebesar 18,3% sedangkan sisanya 81,7% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak termasuk dalam subjek penelitian (e).

Uji Parsial (Uji t)

Tabel 6 Hasil Uji Parsial (Uji t)

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		T	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	-,358	1155,524			-,805	,427
Kepemilikan Institusional	-,650	481,854	-,080		-,460	,649
Kepemilikan Manajerial	-,398	871,735	-,298		-1,548	,132
Komisaris Independen	,010	1339,408	,273		1,435	,162
Kualitas Audit	,022	386,635	,289		1,663	,107
Perataan Laba	-,041	244,578	-,057		-,331	,743

a. Dependent Variable: Reaksi Pasar

1. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap reaksi pasar

Berdasarkan tabel di atas bahwa variabel kepemilikan institusional menunjukkan nilai t_{hitung} -0,460 dan nilai signifikan 0,649 > 0,05 maka H₀ diterima H_{1a} ditolak, Artinya kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap reaksi pasar. Hal ini disebabkan bahwa kepemilikan institusional adalah pemilik yang lebih memfokuskan pada *current earnings*.

2. Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap reaksi pasar

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa variabel kepemilikan manajerial menunjukkan nilai $t_{hitung} -1,548$ nilai signifikan t lebih besar $0,05$ ($0,132 > 0,05$) maka H_0 diterima H_1 ditolak, artinya kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap reaksi pasar. Hal ini kemungkinan kepemilikan manajerial bersifat pasif. Karena jumlah saham yang dimiliki pihak manajer pada perusahaan manufaktur masih sangat kecil.

3. Pengaruh komisaris independen terhadap reaksi pasar

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa variabel komisaris independen menunjukkan nilai $t_{hitung} 1,435$ signifikan t lebih besar dari $\alpha 0,05$ ($0,162 > 0,05$) maka H_0 diterima H_1 ditolak, artinya komisaris independen tidak berpengaruh terhadap reaksi pasar. Hal ini dikarenakan komposisi dewan komisaris independen cenderung rendah dan masih lebih kecil dibandingkan dewan komisaris non independen.

4. Pengaruh kualitas audit terhadap reaksi pasar

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa variabel kualitas audit menunjukkan nilai $t_{hitung} 1,663$ signifikan t lebih besar $0,05$ ($0,107 > 0,05$) maka H_0 diterima H_1 ditolak, artinya kualitas audit tidak berpengaruh terhadap reaksi pasar. Hal tersebut akan memberikan sinyal negatif sehingga mempengaruhi kepercayaan pemegang saham dan berdampak pada harga saham dan nilai perusahaan turun.

5. Pengaruh perataan laba terhadap reaksi pasar

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa variabel kualitas audit menunjukkan nilai $t_{hitung} -0,331$ signifikan t lebih besar $0,05$ ($0,743 > 0,05$) maka H_0 diterima H_1 ditolak, artinya perataan laba tidak berpengaruh terhadap reaksi pasar. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi perataan laba, maka akan semakin rendah respons pasar.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Pengaruh *good corporate governance* (kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen, kualitas audit) dan perataan laba tidak berpengaruh secara simultan terhadap reaksi pasar. Kepemilikan institusional secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap reaksi pasar. Kepemilikan manajerial secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap reaksi pasar. Komisaris independen secara parsial tidak memengaruhi signifikan terhadap reaksi pasar. Kualitas audit tidak memengaruhi secara signifikan terhadap reaksi pasar. Perataan laba secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap reaksi pasar.

Keterbatasan

1. Hanya terdapat beberapa variabel independen yaitu *good corporate governance* (proxy kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen, dan kualitas audit) dan perataan laba.
2. Tahun penelitian hanya 2 tahun sehingga kurang luas.
3. Objek penelitian hanya perusahaan manufaktur.

Saran

1. Peneliti selanjutnya memilih banyak variabel atau beberapa
2. Peneliti selanjutnya sebaiknya lebih dari 2 tahun sehingga banyak kemajuan atau penurunan di beberapa perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI)
3. Peneliti selanjutnya diharapkan memperluas objek agar mengetahui banyak perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI)

DAFTAR PUSTAKA

Chorilayah, Siti., Sutanto, Himawan. A., & Hidayat, Dwi. S. 2016. Reaksi pasar modal terhadap penurunan harga bahan bakar minyak (BBM) atas saham sektor industri transportasi di bursa efek Indonesia. *Journal of Economic Education*, 5(1), 1-10

- Ditiya, Y. D., &Sunarto, 2019. Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Financial Leverage, Book Tax Differences Dan Kepemilikan Publik Terhadap Perataan Laba (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014 -2017). *Dinamika Akuntansi, Keuangan, dan Perbankan*, 8(1), 51 -63
- Effendi, M. Arief. (2016). *The Power of Good Corporate Governance Teori dan Implementasi Edisi 2*. Jakarta: Salemba Empat.
- Effendi, M. Arief. (2016). *The Power of Good Corporate Governance Teori dan Implementasi Edisi 2*. Jakarta: Salemba Empat.
- Fahmi 2017. *Pengantar Pasar Modal*. Alfabeta. Bandung
- Halim, Abdul. (2018). *Analisis Investasi dan Aplikasinya*. Salemba Empat. Jakarta.
- Istifarda, Dewanti. 2015. Pengaruh Income Smoothing (Perataan Laba) Terhadap Earning Response (Reaksi Pasar) Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Artikel Ilmiah Mahasiswa*
- Kabiru, James. N., Ochieng, Duncan. E., & Kinyua, Hellen. W. 2015. The effect of general elections on stock returns at the nairobi securities exchange. *European Scientific Journal*, 11(28), 435–460.
- Kharisma, Akbar.2015. “Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan pada Praktik Perataan Laba. Skripsi. Universitas Negeri Semarang.
- Nazira, Cut. F., & Ariani, Nita. E. 2016. Pengaruh Jenis industri, kepemilikan manajerial, operating profit margin dan dividend payout ratio terhadap perataan laba pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2012 - 2014. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi Unsyiah*, 1(1), 158-170
- Rahmawati, M., Khikmah, S. N., dan Dewi, V. S. (2017). Pengaruh kualitas auditor dan corporate governance terhadap manajemen laba. *Jurnal Akuntansi*, 6, 459-474
- Safitri, Annisa, et al. 2015. Pengaruh Perataan Laba dan Pengumuman Informasi Laba Terhadap Reaksi Pasar (Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015). *Prosiding Akuntansi*. ISSN: 2460-6561. Vol.2, No.2, Tahun 2016
- Savitri, Roswita. 2010. Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Ketepatan Waktu Pelaporan Keuangan: Studi pada Perusahaan Manufaktur di BEI,
- Sari, Lusy Rahma. 2014. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Struktur Kepemilikan terhadap Praktik Perataan Laba pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Artikel Ilmiah*. Universitas Negeri Padang.
- Taufiq, M., Lubis, A.F. dan Mulyani, S. 2014. Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Menggunakan Manajemen Laba Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Telaah dan Riset Akuntansi*. Vol. 7. 1