

**PENGARUH PERATAAN LABA, PERTUMBUHAN ASET DAN
PERTUMBUHAN UTANG TERHADAP REAKSI PASAR
(Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batubara)**

Kisani Daniyah Ulfa¹, Nur Hisamuddin², Oktaviani Ari Wardhaningrum^{3*}

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Jember^{1,2,3}

^{*)}oktaviani.ariw@unej.ac.id

ABSTRACT

Financial reports containing company performance information can be used as a benchmark for investors to make investment decisions. Company performance can be reflected through profits, assets, and debt owned by the company. However, the disruption to the financial performance of coal companies caused by several factors, such as declining interest in demand for coal, declining reference prices, and declining export values, can affect investors' assessments. This study aims to determine whether income smoothing, asset growth, and liabilities growth affect earning response. This research was conducted at coal sub-sector mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange with a research period from 2016 to 2021. The research sample was obtained using a purposive sampling technique, and 13 companies that met the criteria were selected. The data obtained was then analyzed with multiple linear regression. The results show that the independent variables of income smoothing, asset growth, and liabilities growth have a negative effect on earning response.

Keywords : *Income Smoothing, Asset Growth, Liabilities Growth, Earning Response*

ABSTRAK

Laporan keuangan yang berisi informasi mengenai kinerja perusahaan dapat menjadi tolok ukur bagi investor untuk menentukan keputusan berinvestasi. Kinerja perusahaan dapat tercermin melalui laba, aset dan utang yang dimiliki oleh perusahaan. Gangguan kinerja keuangan perusahaan batubara dapat timbul karena beberapa faktor, seperti penurunan minat permintaan batubara, penurunan harga acuan, dan penurunan nilai ekspor. Hal ini dapat memengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan. Oleh karena itu, tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengevaluasi apakah perataan laba, pertumbuhan aset, dan pertumbuhan utang memiliki dampak terhadap reaksi pasar. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan pertambangan sub sektor batubara yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dengan periode penelitian dari 2016 sampai dengan 2021. Sampel penelitian diperoleh menggunakan teknik purposive sampling dan diperoleh 13 perusahaan yang memenuhi kriteria. Data yang diperoleh kemudian dilakukan analisis dengan regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel independen perataan laba, pertumbuhan aset dan pertumbuhan utang berpengaruh negatif terhadap reaksi pasar.

Kata kunci : *Perataan Laba, Pertumbuhan Aset, Pertumbuhan Utang, Reaksi Pasar*

1. PENDAHULUAN

Laporan keuangan ialah suatu bentuk informasi mengenai keuangan suatu perusahaan yang sebaiknya diterbitkan di Bursa Efek Indonesia (BEI), terutama bagi perusahaan *Go Public*. Laporan keuangan berfungsi untuk membaca kondisi kinerja suatu perusahaan yang dapat membantu para pihak pengguna. Laporan keuangan tentu harus akurat dan sesuai dengan capaian perusahaan yang telah dilalui selama satu periode. Terbitnya laporan keuangan menjadi sinyal yang diberikan oleh perusahaan untuk melihat reaksi pasar. Selain melalui laporan keuangan, kinerja perusahaan yang baik dapat dilihat dari reaksi pasar. Kinerja keuangan ialah suatu kepiawaian perusahaan untuk mengatur serta mengendalikan sumberdaya yang tersedia (IAI, 2017). Kinerja keuangan dapat menjadi tolak ukur untuk menentukan keputusan berinvestasi. Keuangan perusahaan yang baik membuat investor tertarik karena perusahaan dianggap stabil dan dapat memberikan *return* yang tinggi.

Perusahaan batu bara merupakan penyumbang kontribusi terbesar dalam sektor energi. Selain itu, perusahaan yang bergerak pada industri tersebut memiliki jumlah kontribusi perusahaan terbanyak yang tercatat di BEI. Kinerja keuangan perusahaan batu bara pada awal tahun 2020 terdampak oleh terjadinya penekanan harga acuan batu bara (HBA). Jatuhnya harga batu bara acuan berdampak pada kinerja keuangan perusahaan batu bara (Dhany, 2021). EEFA menyatakan bahwa salah satu produsen batu bara yaitu Bumi Resources memerlukan harga acuan batu bara sekitar UD\$62 per ton agar aliran kas perusahaan dapat bertahan, sehingga menurunnya harga acuan batu bara membuat aliran kas perusahaan menjadi terganggu. Dampak dari kejadian ini adalah utang Bumi Resources meningkat hingga lebih dari 100%.

Selain itu, kewajiban royalti yang harus dibayarkan kepada negara oleh perusahaan sejumlah 13,5% dari angka penjualan membuat perusahaan batu bara ditinjau menghadapi penurunan aliran kas. Kepiawaian perusahaan untuk membayar royalti kepada pemerintah terdampak dari permasalahan profit kas serta pengendalian biaya operasional. CNBC Indonesia menyatakan bahwa sepuluh perusahaan batu bara mengalami penurunan laba bersih. Ditjen Minerba menyatakan bahwa harga batu bara acuan pada tahun 2020 menghadapi penurunan yang mengkhawatirkan (APBI-ICMA, 2020). Selain menurunnya harga acuan batu bara, kinerja keuangan perusahaan batu bara juga terdampak oleh penurunan nilai ekspor. Direktorat Ekspor Produk Industri dan Pertambangan menyatakan bahwa angka ekspor batu bara tahun 2020 mengalami penurunan sebesar 20,4% dibanding tahun 2019. Peningkatan ekspor yang terjadi pada tahun 2021 juga didukung oleh meningkatnya harga acuan batu bara. Gubernur Indonesia untuk OPEC 2015-2016 Widhayawan Prawiraatmadja menjelaskan bahwa harga batu bara yang melonjak disebabkan oleh embargo *supply* dari Australia (idx.channel, 2021).

Terganggunya kinerja keuangan perusahaan batu bara yang diakibatkan oleh beberapa faktor diantaranya adalah menurunnya permintaan batu bara, menurunnya harga acuan batu bara, serta menurunnya nilai ekspor menimbulkan pertanyaan bagaimana perusahaan mempertahankan kinerja keuangan karena perusahaan memerlukan biaya yang tinggi untuk kegiatan operasional. Padahal kinerja keuangan perusahaan dipakai investor untuk memperkirakan bagaimana kondisi perusahaan. Terdapat berbagai cara untuk menilai kinerja keuangan perusahaan, diantaranya melalui laba, aset dan utang.

Informasi laba yang dihasilkan perusahaan menjadi suatu pertimbangan bagi investor dalam pengambilan keputusan. Pertumbuhan laba yang pesat membuat investor akan sangat tertarik pada perusahaan tersebut. Namun, perhatian investor yang terfokus pada informasi laba serta naik turunnya laba yang dihasilkan oleh perusahaan membuat

pihak manajemen melakukan manipulasi data yaitu dengan meratakan laba. Penelitian Rori (2021) menunjukkan bahwa perataan laba berpengaruh negatif terhadap reaksi pasar. Sedangkan menurut Swastiningtyas (2022) perataan laba berpengaruh positif terhadap reaksi pasar.

Aset yang dimiliki oleh perusahaan dapat menjadi suatu penunjang agar seluruh kegiatan operasional perusahaan dapat dilaksanakan. Pertumbuhan aset perusahaan yang mengalami peningkatan, diharapkan mampu memperoleh hasil operasional yang maksimal. Pertumbuhan aset yang pesat dapat menunjukkan adanya kestabilan kinerja perusahaan. Informasi mengenai aset menjadi hal yang wajib untuk dilaporkan oleh pihak yang bersangkutan. Penelitian Yulindasari & Riharjo (2017) menjelaskan bahwa aset berpengaruh pada reaksi pasar. Sedangkan Hubert & Handayani, (2021) menyatakan bahwa aset tidak berpengaruh pada reaksi pasar.

Utang merupakan kegiatan ekonomi yang dilakukan pada masa yang akan datang akibat transaksi masa lalu. Perusahaan yang mempunyai utang terlalu tinggi akan menyebabkan resiko yang tinggi bagi perusahaan ketika perusahaan tidak sanggup melunasi utang tersebut. Selain itu, utang perusahaan yang besar akan berpengaruh pada minat investor karena dianggap terlalu membahayakan. Penelitian yang dilakukan oleh Sufrianto *et al.* (2015) menyatakan bahwa pertumbuhan utang berpengaruh positif terhadap reaksi pasar. Hal tersebut berbanding terbalik dengan penelitian yang dihasilkan oleh Diyani (2014) yang menunjukkan bahwa pertumbuhan utang tidak berpengaruh terhadap reaksi pasar.

2. LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Sinyal

Teori ini dikemukakan oleh Spence (1973) dan memberitahukan bahwa pada pasar terjadi informasi yang tidak selaras. Teori sinyal merupakan cara perusahaan untuk memberikan sinyal informasi yang akurat mengenai laporan keuangan kepada pengguna laporan perusahaan tersebut. Investor dalam mengambil keputusan membutuhkan informasi yang lengkap, akurat, relevan dan tepat waktu (Suwardika & Mustanda, 2017). Perusahaan akan memberikan informasi secara rinci dan berkelanjutan sehingga investor akan tertarik dan minat investor terhadap perusahaan akan terus bertahan.

Reaksi Pasar

Reaksi pasar ialah bentuk balasan pasar mengenai informasi yang diterbitkan oleh perusahaan (Suwardika & Mustanda, 2017). Reaksi pasar yang terjadi ditandai oleh perubahan harga saham yang terpengaruh oleh informasi yang telah diterbitkan. Kegiatan jual beli yang menyebabkan harga saham mengalami perubahan merupakan reaksi yang ditunjukkan oleh investor atas informasi yang diterbitkan. Abnormal return dan volume perdagangan saham merupakan suatu pengukur ketika terdapat reaksi pasar terhadap informasi yang telah dipublikasikan (Hartono, 2022).

Perataan Laba

Cara yang dilakukan untuk mencapai suatu tujuan, manajemen perusahaan menggunakan suatu strategi akuntansi perekayasaan laporan keuangan terutama untuk merekayasa laba yang disebut manajemen laba (Panjaitan & Muslih, 2019). Apabila dilaksanakan sesuai dengan prinsip yang ada, manajemen laba tidak termasuk kegiatan

manipulasi (Schroeder & Clark, 1991). Tindakan manajemen laba yang sering dilaksanakan perusahaan ialah perataan laba. Perataan laba yang dilaksanakan dengan sengaja merupakan perataan akuntansi yang diizinkan oleh prinsip akuntansi serta manajemen yang sehat. Perataan laba menjadi suatu hal yang diperbolehkan oleh manajemen untuk mencapai berbagai tujuan misalnya untuk mengurangi risiko, memberikan penilaian yang berkesan mengenai kinerja perusahaan, menekan ketidakstabilan, menstabilkan pertumbuhan laba, serta menjaga posisi perusahaan (Obaidat, 2017).

Pertumbuhan Aset

Aset merupakan sumber utama dalam menjalankan bisnis, karena aset berperan dalam pembiayaan aktivitas operasional suatu perusahaan (Triyani et al., 2018). Produktivitas perusahaan terlihat melalui tingkat pertumbuhan serta merupakan harapan yang dinantikan oleh pihak internal dan eksternal perusahaan (Lesmono, 2021). Pertumbuhan aset dapat berpengaruh pada penilaian investor, hal ini disebabkan peningkatan jumlah aset dinilai mampu menghasilkan laba yang tinggi karena nilai aset yang tinggi merupakan perwujudan bisnis sehingga perolehan laba menjadi lebih besar (Firlana & Irhan, 2020). Pertumbuhan aset dapat berpengaruh terhadap reaksi pasar karena memiliki dampak pada kenaikan harga saham dan kenaikan nilai perusahaan (Muslimah et al., 2020).

Pertumbuhan Utang

Utang merupakan suatu pengorbanan masa depan yang dilakukan oleh perusahaan atas manfaat ekonomi yang timbul dari kewajiban saat ini, sehingga utang adalah modal yang bersifat sementara dan wajib dibayar kembali di masa depan (Kieso et al., 2017). Utang yang melebihi dari nilai yang ditentukan menyebabkan perusahaan berada pada keadaan tidak aman, namun utang yang memiliki manfaat lebih tinggi dari biaya utang maka utang tersebut boleh ditambah (Djamaluddin & Resiana, 2018). Pertumbuhan utang menjadi suatu cara investor untuk memperkirakan kinerja perusahaan. Utang yang terus bertumbuh akan memperkecil minat investor karena diduga mempunyai kinerja yang buruk (Lesmono, 2021).

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh perataan laba terhadap reaksi pasar

Perataan laba ialah upaya untuk mengatur laba perusahaan agar relatif sama dari tahun ke tahun (Pinatih & Putra Astika, 2020). Berdasarkan teori sinyal, laba yang diungkapkan perusahaan mampu menjadi sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan. Informasi mengenai laba menjadi tolok ukur investor dalam mengambil keputusan (Lilianti, 2017). Perataan laba menjadi suatu upaya dalam memikat perhatian calon investor melalui tindakan manipulasi, hal tersebut diakibatkan investor tertarik dengan laba perusahaan yang konsisten karena akan mengurangi risiko yang akan diperoleh investor. Perataan laba yang dilakukan oleh perusahaan akan menarik minat investor yang akan menyebabkan pasar bereaksi karena laba yang dihasilkan oleh perusahaan dinilai stabil.

H_1 : Perataan laba berpengaruh positif terhadap reaksi pasar

Pengaruh pertumbuhan aset terhadap reaksi pasar

Aset merupakan sumber daya milik perusahaan yang diharapkan mampu memberikan manfaat untuk keberlangsungan kegiatan operasional perusahaan (Ratnawati & Siswanti, 2023). Teori sinyal menyatakan bahwa pertumbuhan aset bisa memberikan sinyal yang baik untuk investor. Hal ini disebabkan aset merupakan komponen penting bagi suatu perusahaan. Pertumbuhan aset yang meningkat dapat memengaruhi harga saham karena perusahaan yang mengalami pertumbuhan aset dinilai mempunyai kinerja perusahaan yang baik dan akan memikat minat investor melalui sinyal positif yang diberikan (Ratnawati & Siswanti, 2023). Kinerja perusahaan yang baik dinilai dapat memberikan *return* saham sehingga akan mengakibatkan reaksi pasar.

H₂ : pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap reaksi pasar

Pengaruh pertumbuhan utang terhadap reaksi pasar

Utang adalah suatu kewajiban yang harus dipertanggungjawabkan oleh perusahaan akibat adanya transaksi sebelumnya (Kieso et al., 2017). Utang masih dianggap wajar jika manfaat yang diperoleh jauh lebih besar dari dana pinjaman. Namun, jika nilai manfaatnya kecil, sebaiknya utang tidak ditambah. Berdasarkan teori sinyal, pertumbuhan utang dapat menjadi salah satu sinyal informasi bagi investor karena investor memerlukan penjelasan tentang kinerja perusahaan untuk pengambilan keputusan berinvestasi. Pertumbuhan utang diduga memiliki pengaruh pada *return* saham yang akan memicu reaksi pasar.

H₃ : pertumbuhan utang berpengaruh positif terhadap reaksi pasar

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini adalah menggunakan pendekatan kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan sub sektor batubara. Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu teknik pengambilan sampel dengan menentukan kriteria tertentu agar menghasilkan sampel yang secara logis dapat menggambarkan populasi (Yani et al., 1995). Berdasarkan teknik pengambilan sampel dengan teknik *purposive sampling* yang telah dilakukan melalui kriteria yang tertera pada tabel 1, jumlah sampel diperoleh sebanyak 13 perusahaan, sehingga tercatat 78 data pengamatan yang digunakan pada penelitian ini.

Tabel 1: Pengambilan Sampel

Kriteria	Jumlah
Perusahaan pertambangan sub sektor batubara yang <i>listing</i> di BEI selama tahun 2016-2021	26
Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan tahun 2016-2021	(2)
Saham perusahaan yang tidak aktif diperdagangkan tahun 2016-2021	(11)
Jumlah perusahaan yang sesuai dengan kriteria	13
Jumlah sampel (6 tahun x 13 perusahaan)	78

Definisi Operasional Variabel

Variabel independen pertama yaitu perataan laba diukur menggunakan Indeks Eckel (1981), dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Indeks perataan laba} = \frac{CV\Delta I}{CV\Delta S}$$

Keterangan:

ΔI : Perubahan laba operasi

ΔS : Perubahan pendapatan

$CV\Delta I$: Koefisien variasi perubahan laba

$CV\Delta S$: Koefisien variasi perubahan penjualan

$CV\Delta I$ dan $CV\Delta S$, dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$CV\Delta I \text{ atau } CV\Delta S = \sqrt{\frac{\sum(\Delta X - \bar{\Delta X})^2}{n-1}} / \bar{\Delta X}$$

Keterangan:

ΔX : Perubahan laba / perubahan pendapatan tahun t-1 ke tahun t

$\bar{\Delta X}$: Rata-rata perubahan laba / perubahan pendapatan

N : Jumlah tahun

Variabel independen kedua yaitu pertumbuhan aset dihitung dari selisih aset tahun (n) dengan aset tahun sebelumnya (n-1). Pertumbuhan aset dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\frac{\text{Total aset}_1 - \text{Total aset}_{t-1}}{\text{Total aset}_{t-1}}$$

Variabel independen ketiga yaitu pertumbuhan utang dapat dihitung menggunakan rumus selisih dari pertumbuhan utang tahun (n) dengan pertumbuhan utang tahun sebelumnya (n-1). Pertumbuhan hutang dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\frac{\text{Total utang}_1 - \text{Total utang}_{t-1}}{\text{Total utang}_{t-1}}$$

Variabel dependen yaitu reaksi pasar diproksikan menggunakan variabel *cumulative abnormal return* (CAR). Berikut tahapan menghitung CAR, antara lain:

a) Menghitung return sesungguhnya, dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Keterangan:

R_{it} : *Return* sesungguhnya

P_{it} : Harga saham penutupan pada hari t

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

- b) Menghitung *return* pasar, dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$RM_{it} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan:

RM_{it} : *Return* pasar perusahaan pada hari t

$IHSG_t$: Indeks Harga Saham Gabungan pada periode t

$IHSG_{it-1}$: Indeks Harga Saham Gabungan pada periode t-1

- c) Menghitung *abnormal return*, dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Keterangan:

AR_{it} : *Abnormal Return* perusahaan pada hari t

R_{it} : Return sesungguhnya perusahaan pada hari t

RM_{it} : Return pasar pada hari t

- d) Menghitung CAR, dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$CAR = \sum_{t=t_1}^{t_2} AR_{it}$$

Keterangan:

CAR : *Cumulative Abnormal Return* perusahaan

AR_{it} : *Abnormal Return* perusahaan pada hari t

t1 : Awal periode penelitian

t2 : Akhir periode penelitian

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Tabel 2 : Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Perataan Laba (X1)	78	0	1	0,71	0,459
Pertumbuhan Aset (X2)	78	-0,933	-0,995	0,06169	0,234255
Pertumbuhan Utang (X3)	78	-0,421	4,101	0,13412	0,548553
Reaksi Pasar (Y)	78	-0,181	0,399	0,03126	0,100615
Valid N (listwise)	78				

Tabel 1 di atas menunjukkan pertumbuhan aset mempunyai nilai minimum -0,933 dan nilai maksimum 0,995, pertumbuhan utang mempunyai nilai minimum -0,421 dan nilai maksimum 4,101, sedangkan reaksi pasar mempunyai nilai minimum -0,181 dan nilai maksimum 0,399.

Tabel 3 : Uji Normalitas

		Unstandardized Residual	
N		78	
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,0000000	
	Std. Deviation	0,09898894	
Most Extreme Differences	Absolute	0,104	
	Positive	0,104	
	Negative	-0,086	
Test Statistic		0,104	
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,037 ^c	
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.	0,346 ^d	
	99% Confidence Interval	Lower Bound	0,334
		Upper Bound	0,358

Berdasarkan tabel 4 di atas diketahui bahwa nilai signifikan $0,346 > 0,05$, sehingga disimpulkan bahwa data telah berdistribusi normal dan dapat dilakukan pengujian selanjutnya.

Tabel 4 : Uji Multikolinieritas

Model	Unstandardized B	Coefficients Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.	Collinearity Tolerance	Statistics VIF
1 (Constant)	0,004	0,021		0,168	0,867		
Perataan Laba (X1)	0,036	0,025	0,164	1,432	0,156	0,994	1,006
Pertumbuhan Aset (X2)	0,028	0,065	0,065	0,434	0,666	0,577	1,734
Pertumbuhan Utang (X3)	0,004	0,028	0,022	0,145	0,885	0,579	1,727

Seluruh variabel independen memiliki VIF kurang dari 10, sehingga tidak terdapat gejala multikolinieritas. Sedangkan nilai *tolerance* seluruh variabel $> 0,10$, sehingga tidak terjadi gejala multikolinieritas.

Tabel 5 : Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized B	Coefficients Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.	Collinearity Tolerance	Statistics VIF
1 (Constant)	0,048	0,014		3,514	0,001		
Perataan Laba (X1)	0,029	0,016	0,203	1,834	0,071	0,994	1,006
Pertumbuhan Aset (X2)	0,082	0,041	0,289	1,984	0,051	0,577	1,734
Pertumbuhan Utang (X3)	-0,008	0,018	-0,064	-0,441	0,661	0,579	1,727

Hasil uji dengan menggunakan uji *glejser* membuktikan bahwa nilai signifikan seluruh variabel independen $> 0,05$, hasil tersebut menunjukkan tidak terdapat gejala heteroskedastisitas terhadap seluruh variabel independen yang diujikan.

Tabel 6 : Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,179 ^a	0,032	-0,007	0,100976	2,196

Tabel di atas menjelaskan bahwa nilai d_u sebesar 1,7129, nilai d_w sebesar 2,196, dan nilai $4-d_u$ sebesar 2,2871, sehingga disimpulkan bahwa $d_u < d_w < 4-d_l$ yang berarti bahwa tidak terjadi gejala autokorelasi.

Tabel 7 : Uji t

Model	Unstandardized B	Coefficients Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.	Collinearity Tolerance	Statistics VIF
1 (Constant)	0,004	0,021		0,168	0,867		
Perataan Laba (X1)	0,036	0,025	0,164	1,432	0,156	0,994	1,006
Pertumbuhan Aset (X2)	0,028	0,065	0,065	0,434	0,666	0,577	1,734
Pertumbuhan Utang (X3)	0,004	0,028	0,022	0,145	0,885	0,579	1,727

Melalui tabel di atas, dijelaskan bahwa perataan laba memiliki nilai signifikan $0,156 > 0,05$ dan nilai $t_{hitung} 1,432 < t_{tabel} 1,995$, maka H_0 diterima (menolak H_a) dan disimpulkan bahwa perataan laba tidak memiliki pengaruh terhadap reaksi pasar. Pertumbuhan aset memiliki nilai signifikansi $0,666 > 0,05$ dan nilai $t_{hitung} 0,434 < t_{tabel} 1,995$, maka H_0 diterima (menolak H_a) dan disimpulkan bahwa pertumbuhan aset tidak memiliki pengaruh terhadap reaksi pasar. Pertumbuhan utang memiliki nilai signifikansi $0,885 > 0,05$ dan nilai $t_{hitung} 0,145 < t_{tabel} 1,995$, maka H_0 diterima (menolak H_a) sehingga disimpulkan bahwa pertumbuhan utang tidak memiliki pengaruh terhadap reaksi pasar.

Tabel 8 : Uji F

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	0,033	3	0,011	2,662	0,054 ^b
Residual	0,307	74	0,004		
Total	0,340	77			

Tabel di atas menjelaskan bahwa nilai signifikansi $0,054 > 0,05$ dan $f_{hitung} 2,662 < f_{tabel} 2,73$. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa perataan laba, pertumbuhan aset, dan pertumbuhan utang tidak berpengaruh terhadap reaksi pasar.

Tabel 9 : Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,312 ^a	0,097	0,061	0,06441	2,164

Tabel di atas menyimpulkan bahwa nilai koefisien determinasi adalah 0,312. Besarnya hasil yang diperoleh dari koefisien determinasi R^2 senilai 0,097, sehingga dijelaskan bahwa dari ketiga variabel independen hanya berpengaruh sebesar 9% terhadap variabel dependen dan sisanya 91% dipengaruhi oleh faktor lain di luar variabel yang diteliti. Angka presentasi yang kecil membuktikan bahwa hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen dikategorikan lemah.

Pembahasan

Pengaruh perataan laba terhadap reaksi pasar

Hasil penelitian menjelaskan bahwa investor tidak mampu menangkap sinyal yang diberikan oleh perusahaan. Hal tersebut disebabkan perusahaan yang melakukan maupun tidak melakukan perataan laba tidak dijelaskan pada laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan, sehingga tidak seluruh investor mampu menangkap adanya sinyal mengenai praktik manajemen laba berupa perataan laba (Mahfudhoh & Asyik, 2016). Investor tidak menggunakan perataan laba sebagai cara untuk menganalisis laporan keuangan yang akan menjadi pedoman dalam pengambilan keputusan berinvestasi pada pasar modal (Andani, 2016).

Faktor lain yang membuat perataan laba tidak berpengaruh karena rumitnya perhitungan nilai perataan laba. Sehingga jika investor ingin mengetahui apakah perusahaan melakukan atau tidak melakukan tindakan perataan laba, investor harus menghitung indeks perataan labanya. Investor tidak mengamati perusahaan yang melakukan perataan laba dalam mengambil keputusan berinvestasi, investor lebih memperhatikan indikator lain yang berpengaruh lebih besar seperti pengumuman yang berhubungan dengan regulasi pemerintah (Rori et al., 2021).

Pengaruh pertumbuhan aset terhadap reaksi pasar

Penelitian ini menunjukkan pertumbuhan perusahaan belum menjadi sinyal yang dianggap oleh investor dalam mengambil keputusan untuk investasi. Investor akan melakukan analisis mengenai penyebab terjadinya peningkatan pertumbuhan, jika pertumbuhan perusahaan terjadi akibat exposure translasi maka akan menyebabkan penilaian negatif dari investor dan akan berdampak terhadap penilaian investor (Suwardika & Mustanda, 2017).

Perusahaan yang mempunyai aset besar namun tidak mampu atau kurang efektif dalam memanfaatkan aset yang dimiliki, maka mengurangi minat para investor untuk memiliki saham perusahaan yang bersangkutan (Chandra & Darmayanti, 2022). Investor menilai pertumbuhan aset perusahaan yang tinggi namun tidak dibarengi dengan pertumbuhan penjualan akan menyebabkan kinerja perusahaan menurun, hal ini disebabkan oleh peningkatan biaya depresiasi yang tidak disertai dengan peningkatan penjualan (Wibowo & Christiningrum, 2017). Tingkat efektifitas perusahaan dinilai menurun jika total aset yang dimiliki tidak mampu menghasilkan keuntungan dan mengendalikan seluruh biaya operasional maupun non operasional (Mahfudhoh & Asyik, 2016).

Pengaruh pertumbuhan utang terhadap reaksi pasar

Utang ialah tanggung jawab masa depan perusahaan yang terjadi akibat kejadian masa lalu yang dilunasi sesuai dengan waktu perjanjian yang telah ditentukan. Hasil penelitian ini tidak searah dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan akan direspon oleh pasar. Investor memiliki beberapa penilaian terhadap peningkatan utang yang dialami perusahaan. Tingginya pertumbuhan utang yang dimiliki perusahaan berdampak pada kinerja perusahaan karena peningkatan utang akan menaikkan beban perusahaan dan menurunkan keuntungan perusahaan.

Psikologis investor cenderung menggunakan faktor eksternal lain untuk mengambil

keputusan berinvestasi (Novitasari, 2017). Banyaknya dana operasional yang dibutuhkan oleh perusahaan tidak mungkin terpenuhi oleh modal pribadi yang dimiliki perusahaan tersebut. Perusahaan yang bertumbuh membutuhkan dana tambahan agar perusahaan dapat berkembang, dana tersebut adalah utang. Kondisi ini memungkinkan bahwa bertambahnya utang perusahaan akan mempengaruhi berkembangnya suatu perusahaan. Utang yang tinggi dapat menjadi faktor risiko bagi investor, namun kebijakan utang yang dilakukan oleh perusahaan mempertimbangkan antara risiko dan tingkat pengembalian, sehingga penggunaan utang yang tinggi berarti memperbesar risiko yang ditanggung oleh investor.

5. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil uji, analisis dan pembahasan, diperoleh kesimpulan bahwa perataan laba, pertumbuhan aset dan pertumbuhan utang tidak berpengaruh terhadap reaksi pasar. Tidak berpengaruhnya variabel dependen yang telah diujikan dapat dijadikan pengembangan untuk penelitian selanjutnya agar menguji faktor-faktor lain yang diduga dapat berpengaruh terhadap reaksi pasar. Selain itu, penelitian selanjutnya lebih baik berfokus pada satu periode untuk seluruh perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia untuk melihat apakah publikasi laporan keuangan benar-benar dapat menyebabkan reaksi pasar.

DAFTAR PUSTAKA

- Andani, R. (2016). Pengaruh Perataan Laba (Income Smoothing) Terhadap Earning Response Coefficient Pada Perusahaan Sub Sektor Industri Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI. *Keywords in Qualitative Methods*, 1(1), 1–22. <https://doi.org/10.4135/9781849209403.n73>
- APBI-ICMA. (2020). *FGD Dampak Covid-19 terhadap Batubara Indonesia dalam Perdagangan Global*. APBI-ICMA.org. <http://www.apbi-icma.org/news/3613/fgd-dampak-covid-19-terhadap-batubara-indonesia-dalam-perdagangan-global>
- Chandra, A. A., & Darmayanti, N. P. A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Penilaian Pasar, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 11(2), 358.
- Dhany, R. R. (2021). *Perang China-Australia Berlanjut, Harga Batu Bara Cetak Rekor Tertinggi Dalam Sejarah*. IDX Channel. <https://www.idxchannel.com/economics/perang-china-australia-berlanjut-harga-batu-bara-cetak-rekor-tertinggi-dalam-sejarah>
- Diyani, L. A. (2014). Pengeruh Income Smoothing (perataan laba), BI Rate, Assets Growth dan Liability Growth terhadap Earning Response. *Library Kalbis Institute*. http://library.kalbis.ac.id/Library/index.php?p=show_detail&id=9545
- Djamaluddin, S., & Resiana, J. (2018). Analysis the Effect of Npm, Der and Per On Return Share of Listed Company in Jakarta Islamic Index (Jii) Period 2011 -2015. *International Journal of Business and Management Invention (IJBMI) ISSN*, 7(2), 58–66. www.ijbmi.org58%7C
- Firlana, A., & Irhan, F. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan

Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 5(1), 62–81. <http://jim.unsyiah.ac.id/ekm>

- Hartono, J. (2022). *Teori portofolio dan analisis investasi*.
- Hubert, A., & Handayani, R. (2021). Reaksi Pasar Saham Indonesia Terhadap Publikasi Informasi Laporan Keuangan Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi TSM*, 1(4), 363–374.
- IAI. (2017). *Modul Level Dasar Akuntansi Keuangan*. IAI. <http://iaiglobal.or.id/v03/files/modul/ak/files/basic-html/page9.html>
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2017). *Akuntansi Keuangan Menengah: Intermediate Accounting Buku 1*.
- Lesmono, M. A. (2021). Pengaruh Rasio Utang, Pertumbuhan Aset, Laba Bersih, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Tambang di Indonesia. *Scientific Journal Of Reflection: Economic, Accounting, Management and Business*, 4(2), 371–380.
- Lilianti, E. (2017). Pengaruh Perataan Laba terhadap Reaksi Pasar Pada Perusahaan Subsektor Otomotif dan Komponen di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Media Wahana Ekonomika*, 14(2), 65–73.
- Mahfudhoh, N., & Asyik, N. F. (2016). Pengaruh Perataan Laba dan Rasio Keuangan Terhadap Reaksi Pasar. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 5(11).
- Muslimah, D. N., Suhendro, S., & Masitoh, E. (2020). Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 20(1), 195–200.
- Novitasari, N. L. G. (2017). Pengaruh corporate governance dan faktor fundamental terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi*, 9(1), 36–49.
- Obaidat, A. N. (2017). Income smoothing behavior at the times of political crises. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 7(2), 1–13.
- Panjaitan, D. K., & Muslih, M. (2019). Manajemen Laba: Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial dan Kompensasi Bonus. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 11(1), 1–20.
- Pinatih, N. M. A., & Putra Astika, I. B. (2020). Praktik Perataan Laba dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(11), 2864.
- Ratnawati, N., & Siswanti, T. (2023). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Earning Response Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis & Akuntansi Unsuraya*, 8(1).
- Rori, A. N., Tanor, L., & Kewo, C. (2021). Pengaruh Income Smoothing terhadap Earning Response pada Perusahaan Manufaktur Sector Property, Real Estate And Building Construction yang Terdaftar pada Bei Tahun 2017-2019: Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bei. *Jurnal Akuntansi Manado (Jaim)*, 259–269.
- Schroeder, R. G., & Clark, M. (1991). *Accounting theory: text and readings. (No Title)*.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 87,

No. 3, pp.355-374. <https://doi.org/10.1055/s-2004-820924>

- Sufrianto, M., Ruwanti, S., & Munthe, I. L. S. (2015). *Pengaruh Perataan Laba, Pertumbuhan Aset, dan Pertumbuhan Hutang terhadap Reaksi Pasar*. 1–26. Universitas Maritim Raja Ali Haji
- Suwardika, I. N. A., & Mustanda, I. K. (2017). *Pengaruh leverage, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti*. Udayana University.
- Swastiningtyas, R. M. (2022). *Pengaruh Perataan Laba Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2015-2019 (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2019)*. Universitas Atma Jaya Yogyakarta.
- Triyani, W., Mahmudi, B., & Rosyid, A. (2018). Pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening (studi empiris perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2007-2016). *Tirtayasa Ekonomika*, 13(1), 107–129.
- Wibowo, A., & Christiningrum, M. F. (2017). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, dan Struktur Aset Terhadap Harga serta Return Saham dengan Kualitas Audit sebagai Variabel Pemoderasi. *ESENSI*, 20(3), 37–52.
- Yani, J. A., Mangkunegara, A., & Aditama, R. (1995). Sugiyono. 2017, Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D. bandung: Alfabeta. *Procrastination And Task Avoidance: Theory, Research and Treatment*. New York: Plenum Press, Yudistira P, Chandra, Diktat Ku.
- Yulindasari, E. P., & Riharjo, I. B. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Reaksi Pasar Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 6(3).