

KONSEKUENSI REAKSI PASAR TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN PENGUATAN *INCOME SMOOTHING*

Sinta

Muh. Wahyuddin Abdullah

Muh. Akil Rahman

Universitas Islam Negeri Alauddin Makassar

Jl. H. M. Yasin Limpo No.63 Samata Gowa

Sintaakd@gmail.com

Muh. Reza Eka Saputra

Kantor Akuntan Publik Ardaniah Abbas Makassar

Abstract: *This study aims to test to examine the consequences of market reactins to stock prices on manufacturing companies listing on the Indonesian Stock Exchange (IDX) in 2014-2018. In addition, this study also tests wether income smoothing is able to strengthen the relationship of independent variables on the dependent variable. This research is a type of quantitative research using an associative approach in the form of causality. The population in this study is manufacturing companies that are listed on the Indonesian stock Exchange with a purporsive sampling teachnique. The data used in this study are secondary data accessed though www.idx.co.id and <http://finance.yahoo.com>. Data analysisused multiple linera regression analysis for the abnormal return hypothesis, stock trading volumw and market capitalization, and Moderated Regression Analysis (MRA) analysis for abnormal return, stock trading volume, market capitalization and income smoothing as moderating variables. The results of multiple linear regression analysis indicate that abnormal returns increase stock prices. The volume of stock trading does not increase share prices and market capitalization increases stock prices. Strengthening variable, namely income smoothing strengtheming market capitalization of stock prices. While income smoothing does not strengthen abnormal returns and stock trading volume on stock prices.*

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk menguji konsekuensi reaksi pasar terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang listing pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2018. Selain itu dalam penelitian ini juga menguji apakah *income smoothing* mampu memperkuat hubungan varibel independen terhadap variabel dependen. Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif dengan menggunakan pendekatan assosiatif yang berbentuk kausalitas. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia dengan teknik pengambilan sampel *purporsive sampling*. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diakses melalui www.idx.co.id dan <http://finance.yahoo.com>. Analisis data menggunakan analisis regresi linear berganda untuk hipotesis *abnormal return*, volume perdagangan saham dan kapitalisasi pasar, dan analisis *Moderated Regression Analysis (MRA)* untuk *abnormal return*, volume perdagangan saham, kapitalisasi pasar dan *income smoothing* sebagai variabel moderasi. Hasil analisis regresi linear berganda menunjukkan bahwa *abnormal return* meningkatkan harga saham. Volume perdagangan saham tidak meningkatkan harga saham dan kapitalisasi pasar meningkatkan harga saham.

Sinta, Konsekuensi Reaksi Pasar terhadap Harga Saham dengan...

Variabel penguat yakni *income smoothing* memperkuat kapitalisasi pasar terhadap harga saham. Sedangkan *income smoothing* tidak memperkuat *abnormal return* dan volume perdagangan saham terhadap harga saham.

Kata Kunci: *Abnormal Return, Volume Perdagangan Saham, Kapitalisasi Pasar, Harga Saham, Income Smoothing.*

PENDAHULUAN

Setiap peristiwa besar dalam suatu negara pasti akan menimbulkan dampak terhadap bidang yang lain, sama halnya dengan para pelaku pasar yang sensitif terhadap berbagai informasi yang berkaitan dengan bidang ekonomi, politik, sosial maupun budaya (Rahmawati dan Pandansari, 2016). Pasar modal didefinisikan sebagai tempat dengan sistem terorganisasi yang dapat mempertemukan pihak pemilik dana atau investor (pembeli efek) dengan pengguna dana (penjual efek) yang bisa dilakukan secara langsung maupun tidak langsung. Pasar modal bisa dikatakan sebagai salah satu instrumen ekonomi yang sangat dipengaruhi oleh berbagai peristiwa yang memiliki informasi bagi investor (Islami dan Sarwoko, 2012). Perkembangan aktivitas pasar modal membawa perubahan yang besar pada tuntutan akan kualitas informasi. Informasi ini sangat dibutuhkan investor untuk mengurangi ketidakpastian dalam pengambilan keputusan. Keputusan investasi oleh investor merupakan reaksi atas informasi yang diterima baik informasi yang tersedia di publik maupun informasi privat (Susilawati, 2009).

Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham perusahaan yang masuk penerangan yang diukur dengan *abnormal return*, perubahan harga saham merefleksikan perubahan kepercayaan rata-rata pasar secara agregat. Jadi, *abnormal return* digunakan untuk melihat reaksi pasar secara keseluruhan terhadap informasi sebagai keputusan perdagangan saham (Tedjakusuma, 2012). Kondisi dimana *Abnormal return* yang berubah akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan yang bersangkutan. Saham yang memiliki *abnormal return* yang lebih tinggi akan menarik minat investor lebih besar, dimana permintaan akan saham lebih tinggi akan menyebabkan harga saham menjadi naik, dimana hal ini terjadi pada hukum permintaan dan penawaran (Barus dan Christina, 2014).

Abnormal return adalah hasil pengurangan dari nilai keuangan yang murni yang diperoleh investor dan keuntungan yang diharapkan diperoleh dari investasi. *Return* dapat berubah-ubah sesuai dengan peristiwa perekonomian yang terjadi, ataupun dikarenakan harga saham yang terus berubah-ubah. Di mana *return* saham yang sebelumnya tinggi dapat menjadi rendah, dan sebaliknya yang sebelumnya rendah menjadi tinggi. Minat investor terhadap saham *winner* dan saham *loser* akan menyebabkan jumlah saham yang diperdagangkan menjadi berubah yang dapat diketahui melalui volume perdagangan saham (Barus dan Christina, 2014). Volume perdagangan saham merupakan salah satu indikator yang dapat diketahui dengan relatif mudah oleh para investor untuk melihat reaksi pasar saham terhadap suatu informasi. Volume perdagangan saham merupakan suatu instrument yang digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap suatu informasi dengan parameter

pergerakan volume perdagangan. Reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa akan dicerminkan dari perubahan volume perdagangan saham (Susilawati, 2009).

Harga pasar merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena harga pasar merupakan harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung. Jika pasar bursa efek sudah tutup, harga pasarnya adalah harga penutupnya (*closing price*). Jadi, harga pasar inilah yang menyatakan naik atau turunnya suatu saham, jika harga pasar ini dikalikan dengan jumlah saham yang diterbitkan maka akan mendapatkan *market value* yang sering disebut kapitalisasi pasar. Nilai kapasitas pasar saham-saham tentunya berubah-ubah sesuai dengan perubahan harga pasar *market value* iniditentukan oleh permintaan dan penawaran saham bersangkutan di pasar BEI (Liogu dan Saerang, 2015). Kapitalisasi pasar merupakan nilai pasar suatu saham yang diterbitkan suatu emiten. Saham yang banyak peminat pada umumnya memiliki harga relatif tinggi sehingga akan memberikan *return* yang tinggi pula, kapitalisasi pasar yang besar umumnya menjadi salah-satu daya tarik para investor dalam memilih saham (Taslim dan Wijayanto, 2016).

Kapitalisasi pasar sebagai nilai besaran perusahaan publik yang telah mencatatkan sahamnya di bursa saham. Pada umumnya saham yang kapitalisasinya besar akan menjadi incaran investor untuk berinvestasi dalam jangka panjang karena potensi pertumbuhan perusahaan yang mengagumkan di samping pembagian deviden serta eksposur resiko yang relatif rendah, karena banyaknya peminat maka harga saham umumnya relatif tinggi sehingga akan memberikan *return* yang tinggi pula (Mufreni dan Amana, 2015). Membahas tentang harga saham menurut Dewi dan Suaryana (2013) harga saham merupakan indikator nilai tambah yang dimiliki oleh perusahaan. Saham dan surat-surat berharga lainnya merupakan salah satu efek di pasar modal yang sering diperjualbelikan di pasar saham dibandingkan efek lainnya. Harga saham bersifat fluktuasi, hukum permintaan dan penawaran selalu menentukan harga per lembar saham yang berarti semakin banyak investor yang berminat untuk membeli saham maka secara otomatis harga saham meningkat drastis begitupun sebaliknya semakin banyak orang yang ingin menjual sahamnya maka harga saham akan semakin menurun. Dimana saham itu sendiri adalah surat tanda bukti kepemilikan suatu perseroang terbatas sebagai suatu investasi modal yang akan memberikan hak atas dividen perusahaan yang bersangkutan (Barus dan Christina, 2014).

Fenomena *income smoothing* merupakan produk yang *legitimate*, disisi lain *income smoothing* di anggap sebagai produk dari suatu tindakan yang *immoran* dan *unechitali*. Penelitian Andiani dan Astika (2019) mengungkapkan bahwa *income smoothing* oleh sebagian kalangan di anggap sebagai *professional judgement* atas laporan keuangan, disisi lain dapat menyesatkan pihak *stakeholder* dalam melakukan interpretasi dalam melakukan performa ekonomi suatu perusahaan. Perataan laba (*income smoothing*) merupakan bentuk umum manajemen laba, pada strategi ini manajer meningkatkan atau menurunkan laba yang dilaporkan untuk mengurangi fluktuasinya. Laba yang stabil dari tahun ke tahun sangat disukai oleh manajemen dan investor, karena laba yang stabil mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut kuat dan stabil. Perataan laba ini bukanlah usaha untuk membuat laba suatu periode sama dengan jumlah laba pada periode sebelumnya, karena dalam mengurangi

Sinta, Konsekuensi Reaksi Pasar terhadap Harga Saham dengan...

fluktuasinya laba juga mempertimbangkan tingkat pertimbangan dan tingkat pertumbuhan normal yang diharapkan pada periode tersebut (Yunengsih dkk., 2018).

Perataan laba telah menjadi suatu hal yang biasa bagi manajemen dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan. Namun, perataan laba dapat berdampak buruk terhadap proses pengambilan keputusan dalam berinvestasi dikarenakan perusahaan dengan tingkat laba yang tidak stabil dinilai akan mempunyai resiko yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan dengan tingkat laba yang tidak terlalu fluktuatif (Trisnawati dkk., 2017). Perusahaan yang profitabilitasnya lebih rendah akan lebih cenderung melakukan praktik perataan laba karena untuk menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang baik walaupun profitabilitasnya rendah. Profitabilitas yang rendah memiliki kecenderungan bagi perusahaan tersebut untuk melakukan tindakan perataan laba terlebih lagi jika perusahaan menetapkan skema kompensasi bonus didasarkan pada besarnya profit yang dihasilkan (Sugiarti, 2017).

TINJAUAN TEORETIS

Signalling Theory

Signaling theory dipelopori oleh Spence (1973) yang mengasumsikan bahwa pengungkapan informasi adalah reaksi terhadap informasi asimetri dipasar (Isnailita dan Romadhon, 2019). Sedangkan *Signaling Theory* yang dikembangkan oleh Ross (1977) yang menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor supaya harga saham perusahaannya meningkat (Susanto, 2017). Sedangkan penelitian Liogu dan Saerang, (2015) menyatakan bahwa *signaling theory* adalah teori yang melihat pada tanda-tanda yang menggambarkan tentang kondisi suatu perusahaan. *Signaling theory* menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja memberikan sinyal kepada pasar agar dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dengan perusahaan yang berkualitas buruk. Akibatnya pihak eksternal perusahaan yang tidak memiliki informasi lengkap akan memiliki persepsi yang sama tentang nilai semua perusahaan.

Agency Theory

Menurut Jensen dan Meckling (1976) *agency theory* merupakan hubungan keagenan sebagai sebuah kontrak dimana satu atau lebih (*principal*) menyewa orang lain (*agent*) untuk melakukan beberapa jasa untuk kepentingan mereka dengan mendelegasikan beberapa wewenang pembuatan keputusan kepada agen. Teori keagenan merupakan suatu kondisi di mana prinsipal memberikan wewenang kepada agen, yang nantinya akan menjalankan amanat prinsipal sesuai ketentuan yang diberikan (Asmara, 2010). Hubungan prinsipal-agen terjadi ketika tindakan yang dilakukan seorang individu mempengaruhi individu yang lain (Azwari dan Fatah, 2016). *Agency theory* khususnya yang terkait dengan *income smoothing*, menjelaskan bahwa antara manajemen dan prinsipal terdapat kepentingan yang saling bertentangan, dimana manajer sebagai pihak yang berupaya melakukan *income*

smoothing untuk kepentingannya. Salah satu motivasi manajer melakukan praktik *income smoothing* supaya kinerja perusahaannya terlihat lebih baik sehingga investor akan lebih mudah memprediksi laba masa depan, sedangkan di satu sisi prinsipal sebagai pihak yang memiliki kepentingan untuk meningkatkan utilitasnya, maka seringkali menimbulkan konflik diantara prinsipal dan agen (Suijantari dan Putri, 2015).

Reaksi Pasar

Reaksi pasar adalah suatu bentuk tanggapan pasar atas informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan. Publikasi suatu pengumuman dianggap sebagai sinyal dari suatu perusahaan yang menggambarkan kondisi perusahaan (Dewi dan Badera, 2016). suatu pasar dikatakan efisien apabila harga sekuritas-sekuritasnya mencerminkan sebuah informasi yang relevan dengan segera. Oleh karena itu, konsep efisiensi lebih tepat ditafsirkan sebagai konsep yang *continuum* bukan dikotomi. Semakin cepat suatu pasar bereaksi terhadap informasi baru semakin efisien pasar tersebut (Rahmawati dan Pandansari, 2016).

Abnormal Return

Abnormal return merupakan kelebihan dari imbal hasil yang sesungguhnya terjadi (*actual return*) terhadap imbal hasil norma. Dimana imbal hasil normal merupakan imbal hasil ekspektasi (*expected return*) atau dapat dikatakan imbal hasil yang diharapkan oleh investor. Dengan demikian imbal *abnormal return* adalah selisih antara imbal hasil sesungguhnya yang terjadi dengan imbal hasil ekspektasi (Liogu dan Saerang, 2015). Sedangkan menurut Rahmawati dan Pandansari (2016) menyatakan bahwa *abnormal Return* atau *excess return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. Dengan demikian *abnormal return* adalah selisih antara *return* sesungguhnya terjadi dengan *return* ekspektasinya.

Volume Perdagangan Saham

Volume perdagangan saham adalah banyaknya lembar saham suatu emiten yang diperjual belikan di pasar modal setiap hari di BEI dengan tingkat harga yang disepakati oleh penjual dan pembeli melalui perantara (*broker*) perdagangan saham di pasar modal yang dikenal dengan istilah lot (Barus dan Christina, 2014). Sedangkan menurut Susilawati, (2009) menyatakan bahwa volume perdangan saham merupakan suatu instrument yang digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap suatu informasi dengan parameter pergerakan volume perdagangan. Reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa akan dicerminkan dari perubahan volume perdagangan saham.

Kapitalisasi Pasar

Kapasitas pasar saham-saham tentunya berubah-ubah sesuai dengan perubahan harga pasar *market value* iniditentukan oleh permintaan dan penawaran saham bersangkutan di pasar BEI (Liogu dan Saerang, 2015). Menurut Mufreni dan Amana (2015) menyatakan bahwa kapitalisasi pasar sebagai nilai besaran perusahaan publik yang telah mencatatkan sahamnya di bursa saham. pada umumnya saham yang kapitalisasinya besar akan menjadi incaran investor untuk berinvestasi dalam jangka

Sinta, Konsekuensi Reaksi Pasar terhadap Harga Saham dengan...

panjang karena potensi pertumbuhan perusahaan yang mengagumkan di samping pembagian deviden serta eksposur resiko yang relatif rendah, karena banyaknya peminat maka harga saham umumnya relatif tinggi sehingga akan memberikan *return* yang tinggi pula.

Harga Saham

Harga saham merupakan harga yang ditentukan menurut hukum permintaan dan penawaran atau kekuatan tawar menawar (Agatha dan Suhadak, 2019). Sedangkan menurut Zamzani dkk., (2018) harga saham merupakan salah-satu indikator keberhasilan pengelolaan perusahaan, dimana jika harga saham suatu selalu mengalami kenaikan maka investor dan calon investor menilai bahwa perusahaan berhasil dalam mengelola usahanya. Kepercayaan investor atau calon investor sangat bermanfaat bagi emiten, karena semakin banyak orang yang percaya maka keinginan untuk berinvestasi pada emiten semakin kuat.

Income Smoothing

Perataan laba (*Income smoothing*) merupakan upaya manajemen perusahaan untuk mengurangi fluktuasi laba yang dihasilkan sehingga menghasilkan tingkat laba yang dianggap normal oleh manajemen perusahaan. Konsep perataan laba ini terkait erat dengan konsep manajemen laba sehingga praktik perataan laba yang dilakukan oleh manajemen perusahaan menghasilkan informasi laba yang tidak memadai dan dapat dianggap menyajikan informasi yang menyesatkan, terutama untuk calon investor yang hendak menginvestasikan dananya sehingga dapat disimpulkan praktik perataan laba dapat menyebabkan kesalahan dalam pengambilan keputusan investasi oleh investor (Manuari dan Yasa, 2014). Penelitian Suryani dan Damayanti (2015) mengungkapkan bahwa Perataan laba dikaitan dengan upaya manajemen menentukan metode-metode akuntansi yang dapat mengurangi ketidakstabilan laba yang dilaporkan guna memaksimalkan penyajian laba.

Reaksi Pasar Meningkatkan Harga Saham

Pasar modal merupakan sarana bagi investor yang ingin menanamkan modalnya (berinvestasi) dengan cara membeli surat berharga berupa saham atau obligasi baik secara langsung maupun tidak langsung (Widyasari dkk., 2017). Over reaksi juga dapat digambarkan melalui kegiatan perdagangan saham, dimana minat investor terhadap saham akan menyebabkan jumlah saham yang diperdagangkan menjadi berubah. Kondisi inilah yang akan menyebabkan *abnormal return*. Dimana *return* saham yang sebelumnya tinggi dapat menjadi rendah, dan sebaliknya yang sebelumnya rendah menjadi tinggi. Minat investor terhadap saham *winner* dan saham *loser* akan menyebabkan jumlah saham yang diperdagangkan menjadi berubah yang dapat diketahui melalui volume perdagangan saham (Barus dan Christina, 2014).. Menurut Susilawati, (2009) menyatakan bahwa volume perdangan saham merupakan suatu instrument yang digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap suatu informasi dengan parameter pergerakan volume perdagangan. Reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa akan dicerminkan dari perubahan volume perdagangan saham. Perkembangan volume perdagangan saham mencerminkan kekuatan antara penawaran dan permintaan yang merupakan cerminan atas tingkah laku investor.

Income Smoothing Menguatkan Reaksi Pasar terhadap Harga Saham

Abnormal return digunakan untuk melihat reaksi pasar secara keseluruhan terhadap informasi sebagai keputusan perdagangan saham (Tedjakusuma, 2012). *Abnormal Return* atau *excess return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. Dengan demikian *abnormal return* adalah selisih antara *return* sesungguhnya terjadi dengan *return* ekspektasinya (Rahmawati dan Pandansari, 2016). Kondisi dimana *Abnormal return* yang berubah akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan yang bersangkutan. Saham yang memiliki *abnormal return* yang lebih tinggi akan menarik minat investor lebih besar, dimana permintaan akan saham lebih tinggi akan menyebabkan harga saham menjadi naik, dimana hal ini terjadi pada hukum permintaan dan penawaran (Barus dan Christina, 2014). Perataan laba (*Income smoothing*) merupakan suatu intervensi dengan tujuan tertentu dalam proses pelaporan keuangan eksternal dengan maksud mendapatkan keuntungan pribadi. Perataan laba umumnya terjadi ketika manajer menggunakan *judgement* dalam laporan keuangan dan penyusunan transaksi untuk mengubah laporan keuangan, sehingga dapat menyesatkan *stakeholder* tentang kinerja ekonomi perusahaan atau untuk mempengaruhi hasil yang berhubungan dengan kontrak yang tergantung pada angka akuntansi (Suwandi, 2017).

Hipotesis

Abnormal Return atau *excess return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. Dengan demikian *abnormal return* adalah selisih antara *return* sesungguhnya terjadi dengan *return* ekspektasinya (Rahmawati dan Pandansari, 2016). *Return* dikatakan dapat berubah-ubah sesuai dengan peristiwa perekonomian yang terjadi, ataupun karena harga saham yang terus berubah-ubah. Di mana *return* saham yang sebelumnya tinggi dapat menjadi rendah, dan sebaliknya yang sebelumnya rendah menjadi tinggi. Kondisi dimana *Abnormal return* yang berubah akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan yang bersangkutan. Saham yang memiliki *abnormal return* yang lebih tinggi akan menarik minat investor lebih besar, dimana permintaan akan saham lebih tinggi akan menyebabkan harga saham menjadi naik, dimana hal ini terjadi pada hukum permintaan dan penawaran (Barus dan Christina, 2014).

Ha₁: *Abnormal Return* Meningkatkan Harga Saham

Volume perdagangan saham (*Trading volume activity*) merupakan salah satu indikator yang dapat diketahui dengan relatif mudah oleh para investor untuk melihat reaksi pasar saham terhadap suatu informasi. Volume perdagangan saham merupakan suatu instrument yang digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap suatu informasi dengan parameter pergerakan volume perdagangan. Reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa akan dicerminkan dari perubahan volume perdagangan saham (Susilawati, 2009). Perkembangan volume perdagangan saham mencerminkan kekuatan antara penawaran dan permintaan yang merupakan cerminan dan tingkah laku investor. Naiknya volume perdagangan saham merupakan kenaikan aktivitas jual-beli para investor di bursa. Semakin meningkat volume penawaran dan permintaan suatu saham, akan semakin besar pengaruhnya terhadap fluktuasi harga saham di bursa, dan semakin meningkatnya volume

Sinta, Konsekuensi Reaksi Pasar terhadap Harga Saham dengan...

perdagangan saham menunjukkan semakin diminatinya saham tersebut oleh masyarakat atau investor sehingga akan membawa pengaruh terhadap naiknya harga atau *return* saham.

Ha₂: Volume Perdagangan Saham Meningkatkan Harga Saham

Harga pasar merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena harga pasar merupakan harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung. Jika pasar bursa efek sudah tutup, harga pasarnya adalah harga penutupnya (*closing price*). Jadi, harga pasar inilah yang menyatakan naik atau turunnya suatu saham, jika harga pasar ini dikalikan dengan jumlah saham yang diterbitkan maka akan mendapatkan *market value* yang sering disebut kapasitas pasar. Nilai kapasitas pasar saham-saham tentunya berubah-ubah sesuai dengan perubahan harga pasar *market value* ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham bersangkutan di pasar BEI (Liogu dan Saerang, 2015). Menurut Mufreni dan Amana (2015) menyatakan bahwa kapitalisasi pasar sebagai nilai besaran perusahaan publik yang telah mencatatkan sahamnya di bursa saham. Pada umumnya saham yang kapitalisasinya besar akan menjadi incaran investor untuk berinvestasi dalam jangka panjang karena potensi pertumbuhan perusahaan yang mengagumkan di samping pembagian deviden serta eksposur resiko yang relatif rendah, karena banyaknya peminat maka harga saham umumnya relatif tinggi sehingga akan memberikan *return* yang tinggi pula.

Ha₃: Kapitalisasi Pasar Meningkatkan Harga Saham

Perkembangan aktivitas pasar modal membawa perubahan besar pada tuntutan kualitas informasi. Informasi ini sangat dibutuhkan investor untuk mengurangi ketidakpastian dalam pengambilan keputusan (Susilawati, 2009). Reaksi pasar yang diukur dengan *abnormal retur* antara perusahaan perataan laba dan perusahaan bukan perataan laba berbeda secara signifikan (Novian dan Marsono, 2013). Disini dapat dikatakan bahwa informasi laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan sangat berpengaruh pada reaksi pasar. Dimana jika mengandung informasi maka pasar diharapkan akan bereaksi, reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan, reaksi ini dapat diukur menggunakan *abnormal return*. *Abnormal return* adalah hasil pengurangan dari nilai keuntungan yang murni didapatkan oleh investor dan nilai keuntungan yang diharapkan diperoleh dari investasi. *Return* dapat berubah-ubah karena harga saham yang terus berubah-ubah (Barus dan Christina, 2014).

Ha₄: *Income Smoothing* Memperkuat *Abnormal Return* terhadap Harga Saham

Volume perdagangan saham (*trading volume activity*) suatu instrument yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap suatu informasi dengan parameter pergerakan volume perdagangan, reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa akan dicerminkan melalui perubahan volume perdagangan saham (Susilawati, 2009). Perkembangan volume perdagangan saham mencerminkan kekuatan antara penawaran dan permintaan suatu saham, dan semakin meningkatnya volume perdagangan saham menunjukkan semakin diminatinya saham tersebut sehingga akan meningkatkan harga saham. Volume perdagangan saham dapat digunakan untuk melihat reaksi investor secara individual terhadap informasi perusahaan dalam membuat keputusan perdagangan saham (Tedjakusuma, 2012).

Ha₅: *Income Smoothing* Memperkuat Volume Perdagangan Saham terhadap Harga Saham

Selain menggunakan *abnormal return* dan volume perdagangan saham reaksi pasar juga dapat dilihat dengan menggunakan kapitalisasi pasar. Kapitalisasi pasar yang dimaksud adalah besaran perusahaan yang dilihat dari segi likuiditas saham suatu perusahaan, dari segi tingkat likuiditas saham tersebut bukan hanya dapat dilihat dari jumlah ataupun volume saham yang diperdagangkan namun dilihat seberapa besar perusahaan tersebut dan bagaimana tingkat perputaran saham yang terjadi di pasar modal (Liogu dan Saerang, 2015). Peningkatan kapitalisasi pasar merupakan prestasi bagi perusahaan. Karena dengan menaikkan kapitalisasi pasar maka kemakmuran para pemilik dan pemegang saham juga akan meningkat, perusahaan akan memiliki insentif yang besar untuk melakukan *income smoothing*. Dikarenakan salah-satu alasan utama ialah perusahaan harus mampu memenuhi ekspektasi dari investor yang telah memberikan dananya, agar perusahaan menjaga konsistensi laba perusahaan (Puspitasari dan Muliarta, 2018).

Ha₆: *Income Smoothing* Memperkuat Kapitalisasi Pasar terhadap Harga Saham

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang dilakukan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder yang berupa laporan keuangan yang dilaporkan secara tertulis oleh masing-masing perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia (Zaki dkk., 2017). Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2014- 2018. Secara umum, jumlah sampel minimal yang dapat diterima untuk suatu studi adalah 30 subyek per grup umumnya di anjurkan. Data kuantitatif adalah data yang diukur dalam skala *numeric* (angka). Jenis data yang dilakukan penelitian ini adalah data sekunder. Data dalam penelitian ini berupa dokumentasi yang didapatkan dengan mengumpulkan dan mengkaji data sekunder yang berupa laporan keuangan manufaktur yang melakukan *income smoothing* dan dipublikasi pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kurung waktu 5 tahun yaitu mulai dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2018.

Sumber data dalam penelitian ini adalah laporan keuangan seluruh perusahaan manufaktur sehingga data yang diperoleh dalam penelitian ini adalah data yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data tersebut berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangannya pada Bursa Efek Indonesia, situs resmi BEI: www.idx.co.id dan diperoleh dari kantor BEI di kota Makassar dan juga dapat diperoleh dari link <http://finance.yahoo.com>. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode, dokumentasi yaitu penggunaan data yang berasal dari dokumen -dokumen yang sudah ada. Hal ini dilakukan dengan cara penelusuran dan pencatatan informasi yang diperlukan pada data sekunder berupa laporan keuangan periode 2014-2018.

Sinta, Konsekuensi Reaksi Pasar terhadap Harga Saham dengan...

Model analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis *Multiple Regression Analysis* (MRA). Analisis regresi berganda dilakukan untuk menguji pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap satu variabel dependen :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan:

- Y : Harga saham
- a : Konstanta
- X₁ : *Abnormal return*
- X₂ : Volume perdagangan saham
- X₃ : Kapitalisasi pasar
- β : Koefisien regresi
- e : *Income smoothing*

Untuk menguji variabel moderating, digunakan Uji Interaksi. Uji interaksi atau sering disebut dengan *Moderated Regression Analysis* (MRA) merupakan aplikasi khusus regresi berganda linear di mana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi (perkalian dua atau lebih variabel independen). Bentuk persamaannya adalah sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_1 M + \beta_5 X_2 M + \beta_6 X_3 M + e$$

Keterangan:

- Y : Harga saham
- A : Konstanta
- X₁ : *Abnormal return*
- X₂ : Volume perdagangan saham
- X₃ : kapitalisasi pasar
- X₁M-X₃M : Interaksi antara *abnormal return*, volume perdagangan saham dan kapitalisasi pasar
- β₁-β₆ : Koefisien regresi berganda
- M : *Income Smoothing*
- e : *error term*

Defenisi Operasional dan Ruang Lingkup Penelitian Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen penelitian ini adalah harga saham. Harga saham merupakan harga yang ditentukan menurut hukum permintaan dan penawaran atau kekuatan tawar menawar (Laurens, 2018). Sedangkan menurut Zamzani dkk., (2018) harga saham merupakan salah-satu indikator keberhasilan pengelolaan perusahaan, dimana jika harga saham suatu selalu mengalami kenaikan maka investor dan calon investor menilai bahwa perusahaan berhasil dalam mengelola usahanya. Saham diukur dengan melihat harga saham penutupan tahun berjalan (*closing price*).

Variabel independen

Variabel independenden dalam penelitian ini sebagai berikut:

Abnormal return

Rumus mencari *abnormal return* dalam penelitian Barus dan Christina (2014) adalah:

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - ER_{i,t}$$

Keterangan:

$AR_{i,t}$: *abnormal return* saham i pada periode t.

$R_{i,t}$: *Return* sesungguhnya yang terjadi saham i pada periode t.

$ER_{i,t}$: *Expected return* (return yang diharapkan) saham i pada periode t.

Volume perdagangan saham

Rumus menghitung volume perdagangan saham dalam penelitian Barus dan Christina (2014) dapat dituliskan sebagai berikut:

$$VPS = \frac{\text{Jumlah saham yang diperdagangkan pada waktu t}}{\text{Jumlah saham yang beredar pada waktu t}}$$

Kapitalisasi pasar

Rumus kapitalisasi pasar yang digunakan dalam penelitian Liogu dan Saerang (2015) yaitu:

Kapitalisasi pasar = Harga pasar × Jumlah saham yang diterbitkan

Variabel Moderating

Trisna wati dkk., (2017) dalam penelitian mengukur *income smoothing* menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Perataan Laba} = \frac{CV\Delta I}{CV\Delta S}$$

Keterangan:

CV : Koefisien variasi yaitu standar deviasi dibagi dengan nilai yang diharapkan

ΔI : Perubahan pendapatan satu periode

ΔS : Perubahan laba bersih dalam satu periode

Nilai $CV\Delta I$ dan $CV\Delta S$ dapat diperoleh sebagai berikut :

$$\text{Nilai } CV\Delta I \text{ dan } CV\Delta S = \sqrt{\sum \frac{(\Delta x - \bar{\Delta x})^2}{n-1}} : \bar{\Delta x}$$

Keterangan:

Δx : Perubahan laba bersih (I) atau penjualan (S) antara tahun n dengan n-1

$\bar{\Delta x}$: Rata-rata perubahan laba bersih atau penjualan

N : Banyaknya tahun yang diamati

Apabila nilai indeks perataan laba < 1 atau ($CV\Delta I < CV\Delta S$) berarti perusahaan digolongkan melakukan perataan laba. sedangkan apabila nilai indeks perataan laba ≥ 1 atau ($CV\Delta I > CV\Delta S$) berarti perusahaan digolongkan tidak melakukan perataan laba.

HASIL PEMBAHASAN DAN PENELITIAN

Analisis Deskriptif

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2015. Sampel perusahaan yang diperoleh dalam penelitian ini sebanyak 12 perusahaan dengan total data sebanyak 60 selama 5 tahun. Statistic deskriptif ini memberikan gambaran melalui nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata dan standard deviasi data yang digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 1: Statistik Deskriptif Variabel

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Abnormal Return	60	-1,08	,87	-,0773	,31729
Volume Perdagangan Saham	60	,00	,83	,1332	,13231
Kapitalisasi Pasar	60	26,36	33,69	30,3967	2,08936
Income Smoothing	60	-29,43	8,67	-,9000	9,53014
Harga Saham	60	5,83	11,34	8,3936	1,69922
Valid N (listwise)	60				

Sumber: Data diolah

Tabel 1 menunjukkan statistik deskriptif dari masing-masing variabel penelitian. Variabel *abnormal return* memiliki nilai minimum yang menunjukkan bahwa *abnormal return* perusahaan paling rendah -1,08. Sedangkan nilai maksimum menunjukkan bahwa *abnormal return* perusahaan paling tinggi sebesar 0,87. Secara keseluruhan perusahaan dalam penelitian ini memiliki nilai rata-rata -0,0773 dan standar deviasi sebesar 0,31729. Adapun variabel volume perdagangan saham memiliki nilai minimum yang menunjukkan bahwa volume perdagangan saham perusahaan paling rendah 0,00. Sedangkan nilai maksimum menunjukkan bahwa volume perdagangan saham perusahaan paling tinggi 0,83. Secara keseluruhan perusahaan dalam penelitian ini memiliki nilai rata-rata 0,1332 dan standar deviasi 0,13231. Variable kapitalisasi pasar memiliki nilai minimum yang menunjukkan bahwa kapitalisasi pasar perusahaan paling rendah 26,36. Sedangkan nilai maksimum menunjukkan bahwa kapitalisasi pasar perusahaan paling tinggi 33,69. Secara keseluruhan perusahaan dalam penelitian ini memiliki nilai rata-rata 30,3967 dan nilai standar deviasi 2,08936.

Variabel harga saham memiliki nilai minimum sebesar 5,83 yang menunjukkan harga atau nilai uang yang bersedia dikeluarkan untuk memperoleh atas suatu saham. Sedangkan nilai maksimal sebesar 11,34 yang menunjukkan harga atau nilai uang yang bersedia dikeluarkan untuk memperoleh atas suatu saham. Nilai rata-rata sebesar 8,3936 yang menunjukkan harga atau nilai uang yang bersedia dikeluarkan untuk memperoleh atas suatu saham dan nilai standar deviasi 1,69922. Variabel *income smoothing* memiliki nilai minimum yang menunjukkan bahwa *income smoothing* pada perusahaan paling rendah -29,43. Sedangkan nilai maksimum menunjukkan bahwa

kapitalisasi pasar perusahaan paling tinggi 8,67. Secara keseluruhan perusahaan dalam penelitian ini memiliki nilai rata-rata -0,9000 dan nilai standar deviasi 0,53014.

Uji Hipotesis

a. Uji Regresi Linear Berganda

1) Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 2: Koefisien Determinasi

Mode	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,923 ^a	,852	,844	,67188

a. Predictors: (Constant), Kapitalisasi Pasar, Volume Perdagangan Saham, Abnormal Return

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi diatas, nilai R^2 (*Adjusted R Square*) dari model regresi digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel bebas (*independent*) dalam menerangkan variabel terikat (*dependent*). Dari tabel diatas diketahui bahwa nilai R^2 sebesar 0,852. Hal ini berarti bahwa 85,2% yang menunjukkan bahwa harga saham dipengaruhi oleh variabel *abnormal return*. Sisanya sebesar 14,8 % dipengaruhi oleh variabel lain yang belum diteliti dalam penelitian lain.

2) Uji F- Uji Simultan

Tabel 3: Nilai Hitung F

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	145,074	3	48,358	107,124	,000 ^b
	Residual	25,280	56	,451		
	Total	170,353	59			

a. Dependent Variable: Harga Saham

b. Predictors: (Constant), Kapitalisasi Pasar, Volume Perdagangan Saham, Abnormal Return

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa dalam pengujian regresi berganda menunjukkan hasil F hitung sebesar 107,124 dengan tingkat signifikan 0,000 jauh dibawah 0,05, dimana nilai F hitung (107,124) lebih besar dari F tabelnya sebesar 2,77 ($df_1 = 4-1=3$ dan $df_2 = 60-4= 56$), maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Berarti variabel *Anormal Return*, berpengaruh terhadap harga saham.

3) Uji Parsial (Uji t)

Tabel 4: Nilai Hitung t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	-13,385	1,296		-10,326	,000
	Abnormal Return	,783	,297	,146	2,633	,011
	Volume Perdagangan Saham	,391	,711	,030	,550	,584
	Kapitalisasi Pasar	,717	,043	,881	16,819	,000

a. Dependent Variable: Harga Saham

b. Dependent Variable: Harga Saham

Hasil interpretasi hipotesis penelitian (H1, H2, dan H3) yang diajukan dapat dilihat sebagai berikut.

(1) *Abnormal return* meningkatkan harga saham

Berdasarkan tabel 4 dapat dilihat bahwa variabel *abnormal return* memiliki t hitung > t tabel yaitu t hitung sebesar 2,633 sementara t tabel dengan sig. $\alpha = 0,05/2 = 0,025$ (2 tailed) dan df = 60-4 = 56 sebesar 2,00324 dengan tingkat signifikansi 0,011 yang lebih kecil dari 0,05, maka H1 diterima. Hal ini berarti variabel *abnormal return* berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan arah yang positif. Dengan demikian, hipotesis pertama yang dinyatakan bahwa *abnormal return* meningkatkan harga saham terbukti atau diterima. Hal ini sejalan dengan penelitian Barus dan Christina (2014) yang menyatakan bahwa Kondisi dimana *Abnormal return* yang berubah akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan yang bersangkutan. Saham yang memiliki *abnormal return* yang lebih tinggi akan menarik minat investor lebih besar, dimana permintaan akan saham lebih tinggi akan menyebabkan harga saham menjadi naik. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham perusahaan yang masuk pemeringkatan yang diukur dengan *abnormal return*, perubahan harga saham merefleksikan perubahan kepercayaan rata-rata pasar secara agregat. Jadi, *abnormal return* digunakan untuk melihat reaksi pasar secara keseluruhan terhadap informasi sebagai keputusan perdagangan saham (Tedjakusuma, 2012).

(2) Volume perdagangan saham meningkatkan harga saham

Berdasarkan tabel 4 dapat dilihat bahwa variabel volume perdagangan saham memiliki t hitung < t tabel yaitu t hitung sebesar 0,550 sementara t tabel dengan sig. $\alpha = 0,05/2 = 0,025$ (2 tailed) dan df = 60-4 = 56 sebesar 2,00324 dengan tingkat signifikansi 0,584 yang lebih besar dari 0,05, maka H2 ditolak. Hal ini berarti volume perdagangan saham tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan arah yang negatif. Dengan demikian, hipotesis kedua yang dinyatakan bahwa volume perdagangan saham meningkatkan harga saham tidak terbukti atau ditolak. Hal ini sejalan dengan penelitian Tedjakusuma (2012) yang menyatakan bahwa reaksi pasar antara *abnormal return* dan volume perdagangan saham tidak selalu sejalan, karena

pengharapan pasar atas pengumuman suatu event belum tentu sama. Dimana, *abnormal return* merefleksikan perubahan pengharapan pasar secara agregat atas suatu pengumuman, sedangkan volume perdagangan saham merefleksikan perubahan pengharapan investor secara individual.

(3) Kapitalisasi pasar meningkatkan harga saham

Berdasarkan tabel 4 dapat dilihat bahwa variabel kapitalisasi pasar memiliki $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu t_{hitung} sebesar 16,819 sementara t_{tabel} dengan $\text{sig. } \alpha = 0,05/2 = 0,025$ (*2 tailed*) dan $df = 60 - 4 = 56$ sebesar 2,00324 dengan tingkat signifikansi 0,000 yang lebih kecil dari 0,05, maka H3 diterima. Hal ini berarti kapitalisasi pasar berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan arah yang positif. Dengan demikian, hipotesis ketiga yang dinyatakan bahwa kapitalisasi pasar meningkatkan harga saham terbukti atau diterima. Hal ini sejalan dengan penelitian Mufreni dan Amana (2015) yang menyatakan bahwa pada umumnya saham yang kapitalisasinya besar akan menjadi incaran investor untuk berinvestasi dalam jangka panjang karena potensi pertumbuhan perusahaan yang mengagumkan di samping pembagian deviden serta eksposur resiko yang relatif rendah, karena banyaknya peminat maka harga saham umumnya relatif tinggi sehingga akan memberikan *return* yang tinggi pula. Selain menggunakan *abnormal return* dan volume perdagangan saham reaksi pasar juga dapat dilihat dengan menggunakan kapitalisasi pasar. Kapitalisasi pasar yang dimaksud adalah besaran perusahaan yang dilihat dari segi likuiditas saham suatu perusahaan, dari segi tingkat likuiditas saham tersebut bukan hanya dapat dilihat dari jumlah ataupun volume saham yang diperdagangkan namun dilihat seberapa besar perusahaan tersebut dan bagaimana tingkat perputaran saham yang terjadi di pasar modal (Liogu dan Saerang, 2015).

c. Uji Regresi Moderasi dengan Pendekatan Uji Interaksi terhadap Hipotesis Penelitian H4, H5 dan H6

Uji Regresi Moderasi

Tabel 5: Hasil Uji Regresi Moderasi

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	8,064	,157		51,201	,000
Zscore: Abnormal Return	,158	,101	,093	1,571	,122
Zscore: Volume Perdagangan Saham	,208	,104	,122	1,992	,052
Zscore: Kapitalisasi Pasar	1,712	,095	1,007	18,067	,000
Zscore: Income Smoothing	,511	,115	,301	4,451	,000
X1_M	,006	,136	,004	,045	,964
X2_M	-,078	,146	-,050	-,536	,594
X3_M	,348	,141	,210	2,463	,017

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sinta, Konsekuensi Reaksi Pasar terhadap Harga Saham dengan...

Berdasarkan pada Tabel 5 di atas hasil interpretasi dan pembahasan atas hipotesis penelitian (H_4 , H_5 dan H_6) dapat dilihat sebagai berikut:

a) *Income smoothing* memperkuat *abnormal return* terhadap harga saham

Hasil uji MRA yang tersajikan pada tabel 5 menunjukkan bahwa variabel moderating X1M memiliki t hitung $<$ t tabel, yaitu t hitung sebesar 0,045 sementara pada t tabel yakni sebesar 2,00324 tingkat signifikansi 0,964 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *income smoothing* merupakan variabel yang tidak mampu memperkuat dampak hubungan variabel *abnormal return* terhadap harga saham. Oleh karena itu, hipotesis keempat (H_4) yang diajukan dalam penelitian ini tidak terbukti atau ditolak. Hal ini sejalan dengan penelitian Setiadi dkk., (2015) yang menyatakan bahwa reaksi pasar atas pengumuman laba yang ditentukan melalui pengembalian abnormal kumulatif diperoleh hasil bahwa tidak ada perbedaan pasar reaksi pada kelompok perusahaan perataan laba dan perataan non pendapatan perusahaan. Reaksi pasar atas pengumuman laba melalui kumulatif *abnormal return* pada kelompok kejutan pendapatan positif, diperoleh akibatnya tidak ada perbedaan reaksi pasar pada kelompok perusahaan itu.

b) *Income smoothing* memperkuat volume perdagangan saham terhadap harga saham

Hasil uji MRA yang tersajikan pada tabel 5 menunjukkan bahwa variabel moderating X2M memiliki t hitung $<$ t tabel, yaitu t hitung sebesar -0,536 sementara pada t tabel yakni sebesar 2,00324 tingkat signifikansi 0,594 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *income smoothing* merupakan variabel yang tidak mampu memperkuat hubungan variabel volume perdagangan saham terhadap harga saham. Oleh karena itu, hipotesis kelima (H_5) yang diajukan dalam penelitian ini tidak terbukti atau ditolak. Hal ini sejalan dengan penelitian Dewi dkk., (2018) *Income smoothing* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap respon pasar. Perataan laba (*income smoothing*) merupakan salah satu bagian dari manajemen laba, dimana perataan laba adalah pengurangan fluktuasi laba dari tahun ke tahun yaitu dengan memindahkan pendapatan dari tahun yang mempunyai pendapatan yang tinggi ke periode-periode yang kurang menguntungkan (Nasrullah dkk., 2014).

c) *Income smoothing* memperkuat kapitalisasi pasar terhadap harga saham

Hasil uji MRA yang tersajikan pada tabel 5 menunjukkan bahwa variabel moderating X3M memiliki t hitung $>$ t tabel, yaitu t hitung sebesar 2,463 sementara pada t tabel yakni sebesar 2,00324 tingkat signifikansi 0,017 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *income smoothing* merupakan variabel mampu memperkuat dampak variabel kapitalisasi pasar terhadap harga saham. Oleh karena itu, hipotesis keenam (H_6) yang diajukan dalam penelitian ini terbukti atau diterima. Hal ini sejalan dengan penelitian Puspitasari dan Muliarta (2018) yang menyatakan bahwa peningkatan kapitalisasi pasar merupakan prestasi bagi perusahaan. Karena dengan menaikkan kapitalisasi pasar maka kemakmuran para pemilik dan pemegang saham juga akan meningkat, perusahaan akan memiliki insentif yang besar untuk melakukan *income smoothing*. Dikarenakan salah-satu alasan utama ialah perusahaan harus mampu memenuhi ekspektasi dari investor yang telah memberikan dananya, agar perusahaan menjaga konsistensi laba perusahaan.

PENUTUP

Berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan dan pembahasan yang telah diuraikan sebelumnya mengenai konsekuensi reaksi pasar terhadap harga saham dengan penguatan *income smoothing* maka dapat diperoleh sebuah kesimpulan bahwa *Abnormal return* dan kapitalisasi pasar meningkatkan harga saham, dimana tingkat *abnormal return* dan kapitalisasi pasar yang tinggi menunjukkan bahwa *abnormal return* dan kapitalisasi pasar mempunyai nilai tambah yang cukup mempengaruhi peningkatan harga saham. Sedangkan volume perdagangan saham tidak meningkatkan harga saham, dimana tingkat volume perdagangan saham yang tinggi tidak menunjukkan bahwa perusahaan yang mempunyai volume perdagangan saham yang tinggi mempengaruhi peningkatan harga saham. Sementara itu, *income smoothing* tidak memperkuat *abnormal return* dan volume perdagangan saham terhadap harga saham, dimana ini menunjukkan bahwa ketika perusahaan melakukan *income smoothing* ataupun tidak melakukannya hal itu tidak berdampak pada *abnormal return* dan volume perdagangan saham terhadap harga saham. Sedangkan *income smoothing* memperkuat kapitalisasi pasar terhadap harga saham, dimana ini menunjukkan perusahaan yang melakukan *income smoothing* akan berdampak pada kapitalisasi pasar terhadap harga saham.

Saran

Berdasarkan hasil analisis, pembahasan dan kesimpulan. Implikasi yang diharapkan muncul dari penelitian yang telah dilakukan, maka saran yang dapat diberikan bagi perusahaan terhadap reaksi pasarnya (*abnormal return*, volume perdagangan saham dan kapitalisasi pasar) harus benar-benar memperhatikan nilai terhadap reaksi pasar agar dapat meningkatkan harga sahamnya. Bagi investor, diharapkan penelitian dapat menjadikan pemahaman tentang faktor-faktor yang menjadi dasar perusahaan untuk meningkatkan reaksi pasar terkhusus pada kaitannya terhadap harga saham. Bagi akademis, penelitian ini dapat dijadikan masukan untuk pengembangan penelitian terkait reaksi pasar.

DAFTAR PUSTAKA

- Agatha, G. V dan Suadak. 2019. Uji Beda Abnormal Return, Trading Volume dan Market Kapitalization Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kebijakan Harga Jual DMO Batura. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 70(1): 45-52.
- Asmara, D. A. 2010. Analisis Perubahan Alokasi Belanja dalam Anggaran Pendapatan dan Belanja Daerah (Apba) Provinsi Nanggroe Aceh Darussalam. *Jurnal Telaah dan Riset Akuntansi*, 3(2): 155-172.
- Azwari, P. C dan I. R. Fatah. 2016. Masalah Keagenan pada Struktur Kepemilikan Perusahaan Keluarga di Indonesia. *Jurnal Ilmu Akuntansi*, 9(2): 173-184.
- Barus, A. C dan Christina. 2014. Pengaruh Reaksi Pasar terhadap Harga Saham Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 4(1): 41-50.
- Dewi, P. D. A dan I. G. N. A. Suaryana. 2013. Pengaruh EPS, DER, dan PBV terhadap Harga Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 4(1): 215-229.

Sinta, Konsekuensi Reaksi Pasar terhadap Harga Saham dengan...

- Dewi, T. K dan I. D. N. Badera. Reaksi Pasar terhadap Harga Saham Sebelum dan Setelah Publikasi Laporan Keuangan Auditan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 14(1): 198-225.
- Islami, L. N dan E. Sarwako. 2012. Reaksi Pasar Modal Indonesia terhadap Pergantian Menteri Keuangan. *Jurnal Modernisasi*, 8(1): 44-67.
- Liogu, S. T dan I. S. Saerang. 2015. Reaksi Pasar Modal terhadap Pengumuman Kenaikan Harga BBM atas Saham LQ 45 pada Tanggal 1 November 2014. *Jurnal EMBA*, 3(1): 1274-1282.
- Manuari, R dan C. W. Yasa. 2014. Praktik Perataan Laba Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya. *E-Jurnal Akuntansi Udayana*, 7(3): 614-629.
- Mufreni, A. N dan D. Amanah. 2015. Pengaruh Kapitalisasi Pasar dan Likuiditas Saham terhadap Harga Saham pada PT. Astra Internasional Tbk. *Jurnal Ekonomi Manajemen*, 1(1):29-35.
- Nasrullah, H. S., Z. Faud dan M. Y. Yusuf. 2014. Analisis Tindakan Perataan Laba dalam Meraih Keuntungan Perusahaan Ditinjau Merunut Etika Ekonomi Islam. *Jurnal Share*, 3(2): 156-167.
- Noviant, B. A dan Marsono. Analisis Reaksi Pasar dan Risiko Investasi antara Perusahaan Perataan Laba dan Bukan Perataan Laba. *Jurnal Akuntansi dan Auditing*, 9(2): 226-243.
- Puspitasari, I. A. W dan K. Muliarta. 2018. Pengaruh Kapitalisasi Pasar pada Manajemen Laba dengan Dewan Komisaris Independen dan Kualitas Auditor sebagai Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 22(3): 1909-1935.
- Rahmawati, I. Y dan T. Pandansari. 2016. Reaksi Pasar Modal dari Dampak Peristiwa Bom Plaza Sarinah terhadap Abnormal Return Perusahaan LQ 45 yang Terdapat di BEI. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 1(2): 126-133.
- Setiadi, I., S. Purnamasari dan E. Setiany. 2015. Market Reaction on Income Smoothing in the Indonesian Manufacturing Industry. *Jurnal Monetary and Financial*, 201-212.
- Sugiarti, R. 2017. Faktor-Faktor Rasio Keuangan dan Good Corporate Governance yang Mempengaruhi Praktik Perataan Laba. *Jurnal Ilmu Akuntansi*, 10(2): 247-260.
- Suijantari, Y dan I. G. A. M. A. D. Putri. 2015. Analisis Pengaruh Agency Cost Pada Kecenderungan Income Smoothing. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 13(2): 405-417.
- Suryani, A. D dan I. G. A. E. Damayanti. 2015. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Debt to Equity Ratio, Profitabilitas dan Kepemilikan Institusional pada Perataan Laba. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 13(1): 208-223.
- Susanto, I. R. 2017. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Laba pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Peradaban*, 3(2): 65-83.
- Susilawati, A. E. 2009. Reaksi Pasar Modal terhadap Pengumuman Stock Split. *Jurnal Ekonomi Modernisasi*, 5(1): 57-69.
- Suwandi, 2017. Etika Perataan Laba dari Perspektif Akuntansin Syariah. *Jurnal Ilmu Akuntansi*, 10(1): 63-78.

- Taslim, A dan A. Wijayanto. 2016. Pengaruh Frekuensi Perdagangan Saham, Volume Perdagangan Saham, Kapitalisasi Pasar dan Jumlah Hari Perdagangan terhadap Return Saham. *Journal Management Analysis*, 5(1): 1-6.
- Tedjakusuma, M. A. 2012. Studi Beda Reaksi Pasar atas Pengumuman Corporate Governance Perception Index antara Perusahaan “Sepuluh Besar” dan “Non Sepuluh Besar” yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2011. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, 1(1): 1-20.
- Trisnawati, M., M. R. Nazar dan S. P. Yudowati. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Dividend Payout Ratio dan Financial Leverage terhadap Praktik Perataan Laba. *E-Proceeding of Management*, 4(3): 2654-2660.
- Widyasari, T. N., I. F. Suffa., N. Amalia dan A. N. Praswati. 2107. Analisa Reaksi Pasar Modal atas Peristiwa Kebijakan Amnesti Pajak 2016. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 6(2): 137-146.
- Yunengsih Y., Ichi dan A. Kurniawan. 2018. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Net Profit Margin, Debt to Equity Ratio, Kepemilikan Manajerial dan Reputasi Auditor Terhadap Praktik Perataan Laba (Income Smoothing). *Accounting Research Journal of Sutaatmadja*, 2(2): 31- 52.
- Zaki, M., Islahuddin dan M. Shabri. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Leverage Keuangan dan Ukuran Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2014. *Jurnal Megister Akuntansi*, 6(2): 58-66.
- Zamzany, F. R., E. Setiawan dan E. N. Azizah. 2018. Reaksi Sinyal Keuangan terhadap Harga Saham Sektor Pertanian di Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 8(2): 133-140.