

**PENGARUH KEMAMPUAN MANAJERIAL TERHADAP
REAKSI INVESTOR
(Studi Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2000-2022)**

Skripsi

Oleh:

Stephen Suryo Widjoyo

NPM 1851011015



**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
2025**

ABSTRAK

Pengaruh Kemampuan Manajerial Terhadap Reaksi Investor (Studi Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2000-2022)

Oleh

Stephen Suryo Widjoyo

Penelitian ini menguji pengaruh kemampuan manajerial terhadap reaksi investor pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2000 hingga 2022. Dengan menggunakan data panel dari 80 perusahaan dan menggunakan analisis regresi, penelitian ini mengeksplorasi bagaimana kemampuan manajerial memengaruhi *abnormal return* (AR) dan *trading volume activity* (TVA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa kemampuan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *abnormal return* (AR), yang mengindikasikan bahwa manajemen yang kompeten dapat meningkatkan kepercayaan investor dan kinerja perusahaan, sehingga mendorong peningkatan imbal hasil. Selain itu, kemampuan manajerial juga berpengaruh signifikan terhadap *trading volume activity* (TVA), yang berarti bahwa semakin tinggi kemampuan manajerial, semakin besar pula reaksi investor dalam aktivitas perdagangan saham. Temuan ini mendukung penelitian sebelumnya tentang pentingnya kualitas manajemen dalam membentuk perilaku investor tetapi menyoroti berbagai cara keterampilan manajerial memengaruhi hasil pasar. Penelitian ini berkontribusi untuk memahami bagaimana keputusan manajerial memengaruhi kinerja pasar saham dan memberikan implikasi bagi investor dan manajer perusahaan dalam menumbuhkan kepercayaan investor dan pertumbuhan bisnis yang berkelanjutan.

Kata Kunci: Kemampuan Manajerial, Reaksi Investor, Abnormal Returns, Aktivitas Volume Perdagangan, Perusahaan Manufaktur

ABSTRACT

The Influence of Managerial Ability on Investor Reactions (Study on Manufacturing Companies on the IDX 2000-2022)

By

Stephen Suryo Widjoyo

This study examines the effect of managerial ability on investor reactions in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2000 to 2022. Using panel data from 80 companies and using regression analysis, this study explores how managerial ability affects abnormal returns (AR) and trading volume activity (TVA). The results show that managerial ability has a positive and significant effect on abnormal returns (AR), indicating that competent management can increase investor confidence and company performance, thereby driving increased returns. In addition, managerial ability also has a significant effect on trading volume activity (TVA), meaning that the higher the managerial ability, the greater the investor reaction in stock trading activities. These findings support previous research on the importance of management quality in shaping investor behavior but highlight the various ways in which managerial skills affect market outcomes. This study contributes to understanding how managerial decisions affect stock market performance and provides implications for investors and corporate managers in fostering investor confidence and sustainable business growth.

Keywords: Managerial Ability, Investor Reaction, Abnormal Returns, Trading Volume Activity, Manufacturing Companies

**PENGARUH KEMAMPUAN MANAJERIAL TERHADAP
REAKSI INVESTOR
(Studi Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2000-2022)**

Oleh
STEPHEN SURYO WIDJOYO

Skripsi

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

**Pada
Jurusan Manajemen
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung**



**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG**

2025

Judul Skripsi

: **Pengaruh Kemampuan Manajerial Terhadap Reaksi Investor (Studi Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2000-2022)**

Nama Mahasiswa

: **Stephen Suryo Widjoyo**

Nomor Pokok Mahasiswa

: **1851011015**

Jurusan

: **S1 Manajemen**

Fakultas

: **Ekonomi dan Bisnis**



Prof. Dr. Ernie Hendrawaty, S.E., M.Si
NIP. 19691128 200012 2 001

MENGETAHUI

2. **Ketua Jurusan**

Dr. Ribhan, S.E., M.S.i.
NIP 19680708 200212 1 003

MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

Ketua

**: Prof. Dr. Ernie Hendrawaty, S.E.,
M.Si**



Sekretaris

: Ahmad Faisol, S.E., M.M



Penguji Utama

: Prof. Dr. Sri Hasnawati, S.E., M.E.



2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis



Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si
NIP.19660621 199003 1 003

Tanggal Lulus Ujian Skripsi : 16 Mei 2025

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Nama : Stephen Suryo Widjoyo
Nomor Pokok Mahasiswa : 1851011015
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Jurusan : Manajemen
Judul Skripsi : PENGARUH KEMAMPUAN MANAJERIAL
TERHADAP REAKSI INVESTOR (Studi Pada Perusahaan Manufaktur di BEI
Tahun 2000-2022)

Dengan ini menyatakan bahwa penelitian ini adalah hasil karya saya sendiri, dan dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian dari orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat pemikiran dari peneliti lain tanpa pengakuan peneliti aslinya. Apabila di kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, maka saya sanggup menerima hukuman atau sanksi sesuai dengan peraturan yang berlaku.

Bandar Lampung, 02 Juni 2025

Yang membuat pernyataan,



Stephen Suryo Widjoyo
1851011015

RIWAYAT HIDUP

Penulis di lahirkan di Provinsi Bandung pada tanggal 29 Agustus 2000, sebagai anak ketiga dari pasangan Bapak Yusal Sinaga dan Ibu Sitti Nurhayati. Pendidikan formal yang telah ditempuh oleh penulis adalah sebagai berikut:

1. SD Negeri 2 Tanjung Gading tahun 2007-2012.
2. SMP Negeri 12 Bandar Lampung pada tahun 2012-2015.
3. SMK Negeri 4 Bandar Lampung pada tahun 2015-2018.
4. Pada tahun 2018 penulis diterima sebagai mahasiswa Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung melalui jalur Seleksi Tes Mandiri yang diselenggarakan langsung oleh Universitas Lampung.

Selama perkuliahan, penulis aktif dalam kegiatan akademik maupun non akademik. Kegiatan akademik yang pernah dilakukan penulis adalah Kuliah Kerja Nyata (KKN) di Kelurahan Way Huwi , Bandar Lampung. Pencapaian terbaik penulis semasa kuliah adalah Prestasi Non-Akademik Juara 1 Piala Gubernur *E-Sport Mobile Legends Bang Bang* Tingkat Pelajar dan Mahasiswa se Provinsi Lampung yang diadakan pada bulan Desember 2022. Kegiatan non akademik yang pernah dilakukan penulis adalah menjadi Sekretaris Divisi Bidang Kreatif di organisasi Kelas Studi Pasar Modal (KSPM) pada masa periode 2019-2020 dan menjadi Kepala Divisi Bidang Kreatif pada masa periode 2020-2021. Selama mengikuti organisasi, penulis berkontribusi aktif dalam berbagai kepanitiaan, beberapa diantaranya adalah menjadi ketua pelaksana pada acara seminar edukasi yang diadakan oleh KSPM.

MOTTO

“Allah selalu bersama dengan orang-orang yang berbuat baik”

“ فَمَنْ يَعْمَلْ مِثْقَالَ ذَرَّةٍ خَيْرًا يَرَهُ“

“Siapa yang mengerjakan kebaikan seberat zarah, dia akan melihat (balasan)- Nya.”

"Mendung hari ini bukan berarti hujan selamanya, jangan pernah menyerah."

PERSEMBAHAN

Alhamdulillahirabbil,,alamiin....

Segala puji bagi Allah SWT, zat Yang Maha Esa dan Maha Kuasa yang telah memberikan karunia dan nikmat-Nya sehingga karya tulis ini dapat terselesaikan, karena sesungguhnya tiada segala sesuatu terjadi di muka bumi ini kecuali atas kehendak-Nya.

Karya tulis ini saya persembahkan kepada:

Kepada Kedua Orang Tua Tercinta

Terima kasih telah membesarkan dan mendidik anak laki-laki ini dengan penuh kesabaran serta penuh rasa kasih sayang. Terima kasih atas setiap doa, nasihat, dan kepercayaan yang selalu diberikan sebagai bekal mencapai kesuksesan. Segala pengorbanan tidak akan dapat ku balas dengan setimpal. Semoga Allah selalu memberikan kemuliaan kepada Bapak Ibu di dunia dan akhirat.

Kakak-Kakak tersayang, Kak Stefany Wulandari dan Kak Stefina

Terima kasih sudah percaya kepadaku dan selalu berusaha membuatku bangga. Terima kasih sudah menjadi motivasi untukku menyelesaikan perkuliahan dan selalu memberi dukungan kepadaku. Terima Kasih atas segala bentuk dukungan kepadaku sehingga akhirnya bisa menyelesaikan perkuliahan ini

Keluarga Besarku

Terima kasih atas dukungan dan doa yang senantiasa diberikan.

Bapak Ibu Guru dan Dosen Pengajar

Terima kasih untuk semua ilmu, arahan, dan nasihat yang disampaikan dengan sabar. Semoga ilmu yang Bapak Ibu berikan dapat menjadi keberkahan dan dapat ku sampaikan kembali kepada siapapun nanti.

Almamater Tercinta

Universitas Lampung

SANWACANA

Assalamu'alaikum, Wr. Wb.

Segala puji bagi Allah SWT yang telah melimpahkan berkah, rahmat, dan segala bentuk kenikmatan-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“PENGARUH KEMAMPUAN MANAJERIAL TERHADAP REAKSI INVESTOR (Studi Pada Perusahaan Manufaktur di BIE)”**, sebagai syarat memperoleh gelar Sarjana Manajemen pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung. Sholawat serta salam senantiasa tercurahkan kepada suri tauladan yang baik yakni Baginda Nabi Muhammad SAW beserta keluarga dan sahabat-sahabatnya.

Penulis menyadari bahwa penyusunan skripsi ini tidak akan terwujud tanpa adanya kontribusi dari berbagai pihak. Begitu pula penghargaan yang setinggi-tingginya dan ucapan terima kasih banyak penulis sampaikan kepada :

1. Ibu Prof. Dr. Ir. Lusmeilia Afriani, D.E.A., IPM., selaku Rektor Universitas Lampung.
2. Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Bapak Dr. Ribhan, S.E., M.Si selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
4. Ibu Keumala Hayati, S.E., M.Si selaku Dosen Pembimbing Akademik selama penulis menjadi mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
5. Ibu Prof. Dr. Ernie Hendrawaty, S.E., M.Si, selaku dosen pembimbing yang telah memberikan bimbingan, saran, motivasi yang membangun selama proses pengerjaan skripsi ini.
6. Ibu Prof. Dr. Sri Hasnawati, S.E., M.E., selaku penguji utama ujian komprehensif, dosen pembahas utama pada seminar proposal dan seminar hasil atas saran dan arahan dalam menyelesaikan penelitian skripsi ini.

7. Bapak Prof. Dr. Mahatma Kufepaksi, S.E., M.Si, selaku dosen pembahas 2 pada seminar proposal dan seminar hasil yang telah memberikan ilmu, kritik, dan sarannya.
8. Ibu Nurul Husna, S.E., M.S.M, selaku dosen pembahas 3 pada seminar proposal dan seminar hasil yang telah memberikan ilmu, kritik, dan sarannya.
9. Bapak Ahmad Faisol, S.E., M.M, selaku dosen pembahas 4 pada seminar proposal dan seminar hasil yang telah memberikan ilmu, kritik, dan sarannya.
10. Para Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang tak bisa disebutkan satu persatu, atas bimbingan dan pengajarannya selama penulis menjadi mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
11. Seluruh staf dan karyawan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah membantu penulis dalam proses akademis dan kemahasiswaan atas bantuannya selama penyusunan skripsi.
12. Teristimewa untuk Bapak Yusal Sinaga dan Ibu Sitti Nurhayati yang selalu mendukung, menguatkan dan sangat sabar untuk menunggu kelulusan anaknya.
13. Kepada kakak-kakakku tercinta Stefany wulandari dan Stefina Noor Widjoyo yang telah setia menunggu adiknya untuk lulus, yang telah bersusah payah untuk membiayai kuliahku, semoga lancar terus rezekinya.
14. Teruntuk Erika Tria Erianty yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini, membantu penulis dalam kesusahan, putus asa, sedih, dan juga keterpurukan karena lamanya masa studi. Penulis sangat berterima kasih atas bantuannya baik dalam bentuk apapun. Semoga Allah senantiasa membalas kebaikanmu dan mempermudah segala urusanmu.
15. Teruntuk tiga teman baik penulis yaitu Dino Siwa Ramadhan, Sunandar dan Nabila Aumi yang telah membantu dalam hal nasihat, saran, masukan dan motivasi sebagai sesama mahasiswa Universitas Lampung.

16. Seluruh teman-teman seperjuangan Jurusan Manajemen Keuangan 2018 Universitas Lampung, terima kasih sudah berbagi pengalaman, melewati banyak hal kebersamaan, dukungan, dan doa-doannya. Semoga proses yang kita lalui menjadi pelajaran yang berharga untuk kedepannya.
17. Teruntuk diri sendiri, terima kasih sudah berjuang sampai di titik ini, walaupun menempuh masa studi yang sangat lama tetapi tidak ada yang tidak mungkin jika kita selalu berdoa dan berusaha. Terima kasih sudah mau berjuang sekuat ini dan juga selalu berusaha menyelesaikan skripsi ini walaupun terlambat tetapi tidak menyerah oleh keadaan sehingga akhirnya sampai dapat menyelesaikan masa studi ini. Banyak hal yang membuat penulis menemui jalan buntu baik dari faktor internal dan eksternal, sampai penulis mengalami yang namanya *anxiety* atau mengalami kecemasan berlebih yang membuat penulis sedikit putus asa dimasa tersebut. Tetapi berkat doa dan kemauan yang kuat untuk menyelesaikan perkuliahan serta sebagai bentuk tanggung jawab terhadap diri sendiri dan kedua orang tua sehingga membuat penulis memiliki semangat untuk menyelesaikan masa studinya. Semoga apa yang diperjuangkan dapat menjadi berkah dan manfaat untuk orang banyak dan kedepannya semoga masa depan cerah menanti bagi penulis dan semua yang terlibat dalam penulisan ini.

Semoga skripsi ini tidak hanya bermanfaat bagi penulis dalam menyelesaikan studinya, tetapi dapat bermanfaat bagi agama, masyarakat, bangsa dan negara, para Kritik dan saran yang bersifat membangun sangat diharapkan. Akhir kata penulis ucapkan terimakasih. Semoga Allah SWT senantiasa memberikan bimbingan dan perlindungan bagi kita semua. Aqulu qawli hadza wa astaghfirallahi li walakum, fastaghfiruh innah hu huwal ghafur rahim, Aamiin. Wassalamu'alaikum, Wr. Wb.

Bandar Lampung, 1 Mei 2025

Penulis,

Stephen Suryo Widjoyo

DAFTAR ISI

Halaman

DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	x
DAFTAR GAMBAR	xi
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah	6
C. Tujuan Penelitian.....	6
D. Manfaat Penelitian	6
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	7
A. Tinjauan Teori.....	7
B. Reaksi Investor	9
C. Kemampuan Manajerial	12
D. Variabel Kontrol.....	15
E. Kerangka Pemikiran	20
F. Pengembangan Hipotesis.....	21
BAB III METODE PENELITIAN	23
A. Jenis Penelitian.....	23
B. Populasi dan Sampel	23
C. Jenis dan Sumber Data	24
D. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....	25
E. Uji Prasyarat Data.....	30
F. Teknik Analisis Data	31
G. Pengujian Hipotesis.....	32
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	34
A. Deskripsi Objek Penelitian.....	34
B. Estimasi Model Regresi Data Panel	35
C. Pemilihan Model Regresi Data Panel.....	37
D. Kesimpulan Model Regresi Data Panel	38
E. Uji Hipotesis	40
F. Pembahasan	42

BAB V PENUTUP.....	44
5.1 Kesimpulan	44
5.2 Saran.....	44
DAFTAR PUSTAKA.....	46

DAFTAR TABEL

Halaman	
3.1 Proses Seleksi Sampel.....	27
4.1. Statistik Deskriptif	37
4.2 Pengujian <i>Common Effect Model</i> (CEM)	39
4.3 Pengujian <i>Fixed Effect Model</i> (FEM)	39
4.4 Pengujian <i>Random Effect Model</i> (REM)	40
4.5 Uji Chow	40
4.6 Uji Hausman	41
4.7 Model Regresi Terbaik (<i>Random Effect Model</i> (REM)).....	41
4.8 Koefisien Determinasi.....	43
4.9 Uji F	44
4.10 Uji t	44

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
2.1 Kerangka Pemikiran.....	2

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Kemampuan manajerial yang kuat adalah elemen strategis yang menentukan keberhasilan perusahaan dalam mempertahankan daya saing dan meningkatkan nilai ekuitas di pasar modal. Kemampuan ini mencakup pengambilan keputusan yang tepat, membaca peluang, merespons tantangan, serta mengelola sumber daya secara optimal untuk menciptakan nilai tambah bagi pemangku kepentingan (Yunanti, 2024). Kemampuan manajerial juga melibatkan fungsi manajemen seperti *planning*, *organizing*, *staffing*, *actuating*, *budgeting*, dan *controlling*, yang bertujuan meningkatkan kinerja pegawai melalui pendelegasian wewenang dan keterampilan manajer. Kemampuan ini berkembang melalui proses belajar dan pengamatan yang panjang, serta diukur dari sejauh mana kelompok kerja yang dipimpin mampu berkinerja optimal. Manajer di semua tingkatan harus mampu membangun kedekatan emosional dengan bawahan untuk menciptakan dukungan dan komitmen yang kuat terhadap tujuan kelompok kerja. Hal ini menunjukkan peran penting manajer dalam mengintegrasikan, mengoordinasikan, dan menggerakkan bawahan menuju pencapaian tujuan organisasi..

Sektor manufaktur memiliki prospek cerah di Indonesia, didukung oleh pertumbuhan penduduk dan ekonomi yang pesat, menjadikannya sektor strategis untuk investasi (Kementerian Perindustrian). Menurut HSBC, sektor ini mencatat pertumbuhan tercepat dalam 20 bulan terakhir, didorong oleh peningkatan permintaan dan penyesuaian harga bahan baku seperti tepung, plastik, dan logam (Oping, 2016). Sebagai motor penggerak ekonomi nasional, sektor manufaktur berperan dalam mengolah sumber daya alam menjadi produk bernilai tambah. Pergeseran dari industri primer ke sekunder, khususnya manufaktur non-migas, diperlukan untuk menciptakan industri yang tangguh dan berdaya saing global. Strategi yang tepat akan mendorong pertumbuhan ekonomi, menciptakan lapangan

kerja, dan mengurangi kemiskinan. Perusahaan manufaktur yang go public bertujuan meningkatkan kemakmuran pemegang saham dengan menghasilkan produk berkualitas dan mengelola keuangan secara efektif untuk keberlanjutan perusahaan.

Di Indonesia, berbagai contoh nyata membuktikan bahwa kualitas manajemen adalah faktor utama yang memengaruhi kepercayaan investor dan kestabilan nilai perusahaan. Sebagai contoh, PT Telkom Indonesia pada 2021 berhasil memanfaatkan momentum transformasi digital dengan diversifikasi bisnis strategis, termasuk investasi di Gojek, yang tidak hanya memperkuat posisi pasar tetapi juga meningkatkan nilai ekuitas secara signifikan. Keberhasilan serupa ditunjukkan oleh Bank Syariah Indonesia (BSI) pasca-merger pada tahun yang sama, di mana strategi manajemen yang terarah berhasil menciptakan efisiensi operasional, memperkuat sinergi antarbank, dan menarik minat investor, sebagaimana tercermin dalam kenaikan nilai sahamnya secara konsisten. Sebaliknya, kelemahan manajerial dapat menjadi penyebab kehancuran, seperti yang dialami oleh Garuda Indonesia pada 2020. Krisis keuangan yang dipicu oleh mismanagement dan utang besar tidak hanya menyebabkan anjloknya saham perusahaan, tetapi juga mengikis kepercayaan investor. Bukalapak, meskipun mencetak rekor IPO pada tahun yang sama, menghadapi tantangan besar dalam menjaga stabilitas nilai ekuitas akibat tekanan persaingan pasar yang tinggi. Kasus-kasus ini secara tegas menggarisbawahi bahwa kemampuan manajerial bukan sekadar penunjang, tetapi menjadi penentu utama yang memengaruhi kepercayaan pasar, keberlanjutan bisnis, dan pertumbuhan nilai perusahaan.

Pada tahun 2020, pandemi COVID-19 menyebabkan volatilitas pasar modal yang signifikan, menimbulkan kerugian besar bagi investor akibat penurunan nilai portofolio mereka. Ketidakpastian ekonomi global dan penurunan harga saham, yang disebabkan oleh penurunan pendapatan perusahaan serta dampak ekonomi global, membuat banyak investor menghadapi tantangan dalam merencanakan investasi jangka panjang. Pemulihan pasar saham yang terjadi tidak merata di seluruh sektor, sehingga investor dengan portofolio yang sangat terkait dengan sektor terdampak paling buruk mengalami kerugian lebih besar. Beberapa investor

juga menjadi lebih konservatif dalam mengelola portofolionya untuk mengurangi risiko di tengah ketidakpastian yang tinggi (Bank Indonesia, 2022).

Reaksi investor mengacu pada tanggapan yang ditunjukkan investor terhadap informasi yang disebarluaskan oleh suatu perusahaan. Sebelum mengambil keputusan untuk membeli atau menjual saham, investor harus mengakses berbagai informasi terkait. Materi yang dimaksud dapat mencakup sumber terbitan maupun tidak terbitan. Selain itu, investor menginginkan akses terhadap informasi terkait mengenai kondisi dan tren pasar agar dapat menavigasi pembelian dan penjualan saham secara efektif dan membuat penilaian yang tepat. Efisiensi harga sekuritas diwujudkan dengan penggabungan informasi yang cepat dan akurat. Investor biasanya memilih aset yang memiliki kapasitas untuk menghasilkan keuntungan yang menguntungkan atas modal yang mereka investasikan. Reaksi investor terhadap informasi yang disajikan dapat berbeda-beda, baik berupa tanggapan positif maupun negatif. (Wicaksono & Adyaksana, 2020).

Reaksi investor merupakan respon investor atas informasi yang diberikan perusahaan. Investor cenderung untuk memilih investasi yang mampu menghasilkan keuntungan atas investasi yang dilakukan. Respon investor atas informasi yang diberikan dapat bersifat positif maupun negatif. Informasi merupakan kebutuhan utama para investor di pasar modal. Dari informasi yang relevan, investor dapat menilai prospek kinerja emiten sehingga investor memiliki gambaran mengenai risiko dan *expected return* atas dana yang telah atau akan diinvestasikan. Akan tetapi, suatu emiten dalam kasus untuk menunjang prospek perusahaan agar terlihat baik bagi para investor menyajikan beberapa informasi yang tidak relevan agar dapat menarik minat para investor untuk menginvestasikan dananya ke perusahaan tersebut yang mana tindakan tersebut malah akan merugikan para investor dan calon investor di masa depan (Purwoto, 2018).

Asimetri informasi antara principal dan agent mendorong agent menyembunyikan informasi tertentu, yang dapat memengaruhi reaksi investor. Investor membutuhkan informasi relevan, baik yang dipublikasikan maupun tidak, serta

akses terhadap kondisi dan tren pasar untuk membuat keputusan investasi yang tepat. Informasi yang akurat dan tepat waktu tercermin dalam harga surat berharga, di mana investor cenderung memilih aset yang memberikan pengembalian optimal atas modal mereka. Reaksi investor terhadap informasi, baik positif maupun negatif, sangat bergantung pada kualitas dan kecepatan penyampaian informasi tersebut (Daromes & Jao, 2020). Studi tentang reaksi investor sering menggunakan teori pasar efisien, yang menyatakan bahwa harga saham mencerminkan informasi terbaru secara cepat dan akurat (Fama, 1970). Ketika perusahaan merilis informasi baru, seperti laporan keuangan, perubahan harga saham, volume perdagangan, atau volatilitas dapat mengindikasikan respons pasar terhadap informasi tersebut. Reaksi ini memberikan wawasan tentang seberapa cepat dan efektif informasi diserap oleh pasar (Bodie et al., 2018).

Salah satu faktor yang dapat memengaruhi reaksi investor adalah kinerja manajerial. Kinerja manajerial adalah salah satu faktor kunci yang dapat memengaruhi reaksi investor terhadap suatu perusahaan atau organisasi. Kinerja manajerial mengacu pada bagaimana manajemen perusahaan mengelola berbagai aspek operasional dan strategis dalam upaya mencapai tujuan organisasi. Kinerja manajerial dalam mengelola aspek keuangan perusahaan, seperti pendapatan, laba bersih, dan margin laba, dapat sangat memengaruhi reaksi investor. Pertumbuhan keuangan yang kuat dan konsisten dapat menarik investor untuk membeli saham perusahaan. Selain itu kemampuan manajemen dalam meningkatkan efisiensi operasional dan mengurangi biaya produksi dapat mempengaruhi profitabilitas perusahaan dan ini dapat meningkatkan persepsi investor terhadap kinerja perusahaan.

Kemampuan manajerial berkaitan erat dengan reaksi investor melalui teori sinyal, yang menjelaskan bagaimana tindakan manajer memberikan informasi tentang kualitas dan kompetensi mereka. Dalam kondisi asimetri informasi, manajer yang kompeten dapat mengurangi ketidakpastian investor melalui sinyal positif, seperti pencapaian target atau peningkatan profitabilitas, yang mencerminkan kapabilitas mereka (Spence dalam Jogiyanto, 2017). Sinyal positif ini mendorong reaksi

optimis investor, misalnya peningkatan harga saham atau volume perdagangan. Sebaliknya, sinyal negatif dapat memicu penurunan harga saham. Dengan demikian, kemampuan manajerial tidak hanya memengaruhi internal perusahaan, tetapi juga persepsi investor, memperkuat peran strategis manajer dalam membentuk respons pasar.

Beberapa peneliti melakukan penelitian mengenai pengaruh kemampuan manajerial terhadap reaksi investor yaitu penelitian yang dilakukan oleh Megawati dan Murwaningsari (2023), Sumardi dan Wati (2022) dan Putri dan Supatmi Supatmi (2022) yang menyatakan bahwa kemampuan manajerial memiliki pengaruh positif terhadap reaksi investor. Pada penelitian tersebut menjelaskan bahwa investor cenderung memberikan nilai lebih kepada perusahaan yang memiliki manajemen yang kompeten dan efektif karena percaya bahwa manajemen yang baik akan mampu mengelola perusahaan dengan baik, mencapai tujuan bisnis, dan menghasilkan hasil yang menguntungkan. Investor cenderung melihat kemampuan manajerial sebagai indikator kunci dalam mengevaluasi potensi investasi di suatu perusahaan. Oleh karena itu, manajemen yang memiliki kemampuan yang baik untuk mengelola dan memimpin perusahaan dengan efektif dapat menghasilkan reaksi positif dari investor, yang dapat tercermin dalam peningkatan harga saham, peningkatan investasi, dan dukungan jangka panjang untuk perusahaan.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Matangkin *et al.*, (2018) dan Novita Sari *et al.*, (2020) menyatakan bahwa kemampuan manajerial berpengaruh positif terhadap reaksi investor karena meningkatkan kredibilitas, kinerja, dan pengelolaan risiko perusahaan. Sebaliknya, menurut Fanani & Merbaka (2020) kemampuan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap reaksi investor, hal ini karena investor lebih mempertimbangkan faktor eksternal, asimetri informasi, dan ketidakstabilan pasar. Perbedaan hasil ini menunjukkan adanya *research gap* yang menarik untuk diteliti lebih lanjut. Berdasarkan uraian di atas penulis tertarik untuk meneliti tentang: **“Pengaruh Kemampuan Manajerial Terhadap Reaksi Investor (Studi Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2000-2022)”**.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan di atas, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: Apakah kemampuan manajerial berpengaruh terhadap reaksi investor pada perusahaan manufaktur di BEI Tahun 2000-2022?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan dilakukannya penelitian ini adalah mengetahui pengaruh kemampuan manajerial terhadap reaksi investor pada perusahaan manufaktur di BEI Tahun 2000-2022.

D. Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

- a. Penelitian ini diharapkan memberikan referensi kepustakaan tentang ilmu manajemen khususnya yang terkait dengan pengaruh kemampuan manajerial terhadap reaksi investor, serta dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dan landasan untuk peneliti selanjutnya mengenai reaksi investor.
- b. Penelitian ini sebagai tambahan pengetahuan mengenai pengaruh kemampuan manajerial terhadap reaksi investor.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi Perusahaan
Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan informasi bagi perusahaan yang terdaftar di BEI.
- b. Bagi Peneliti Selanjutnya
Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan dan menjadi bahan referensi bagi penelitian-penelitian selanjutnya yang diimplementasikan untuk membuka wawasan baru dalam menanggapi suatu peristiwa.
- c. Bagi Investor
Penelitian ini dilakukan sebagai bahan pertimbangan bagi investor dalam

berinvestasi dengan melihat kondisi sebagai gambaran dalam mene
keputusan investasi.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Tinjauan Teori

Teori yang digunakan adalah *signaling theory* didasarkan pada asumsi bahwa informasi yang diterima oleh masing-masing pihak tidak sama. Teori ini berkaitan dengan asimetri informasi yang mana menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi. Untuk itu, manajer perlu memberikan informasi bagi pihak-pihak yang berkepentingan melalui penerbitan laporan keuangan.

Teori signal berdasarkan adanya informasi asimetris antara informasi yang berasal dari manajemen (*well-informed*) dan informasi yang berasal dari pemegang saham (*poor informed*). Teori ini berdasarkan pemikiran bahwa manajemen akan memberikan informasi kepada investor atau pemegang saham ketika mendapatkan informasi yang baik yang berkaitan dengan perusahaan seperti peningkatan nilai perusahaan. Akan tetapi, investor tidak mempercayai informasi tersebut karena para manajer dianggap memiliki kepentingan tersendiri/*interest party*, sehingga perusahaan yang memiliki nilai tinggi akan melakukan signaling terhadap kebijakan keuangan perusahaan dan hal ini berbeda dengan perusahaan yang memiliki nilai rendah.

Signal adalah proses yang memakan biaya, berupa *deadweight costing* yang bertujuan untuk menyakinkan investor tentang nilai perusahaan. Sinyal yang baik adalah sinyal yang sulit ditiru oleh perusahaan dengan nilai rendah karena akan menimbulkan biaya yang tinggi jika dipaksakan, sehingga hanya perusahaan dengan kinerja yang benar-benar baik yang mampu memberikannya. Signal dapat berupa informasi yang menyatakan bahwa perusahaan A lebih baik daripada perusahaan B atau perusahaan lainnya. Signal juga dapat berupa informasi yang

dapat dipercaya terkait gambaran atau prospek perusahaan di masa yang akan datang. Pengguna laporan keuangan terutama investor membutuhkan informasi untuk menganalisis risiko setiap perusahaan. Perusahaan yang baik akan mempublikasikan laporan keuangan secara terbuka dan transparan serta mempublikasikan pengungkapan secara sukarela.

Para ahli telah menyampaikan teori signal (*signaling theory*) sebagai berikut: Brigham dan Houston menyatakan bahwa isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan, atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan (Brigham dan Houston, 2011).

Megginson *et.al* (2010) menyatakan model sinyal dividen membahas ketidak sempurnaan pasar yang membuat kebijakan pembayaran yang relevan yaitu informasi asimetris. Jika manajer mengetahui bahwa perusahaan mereka kuat sementara investor tidak mengetahui hal ini, maka manajer dapat membayar dividen (atau secara agresif membeli kembali saham) dengan harapan memberikan kualitas sinyal perusahaan mereka ke pasar. Sinyal secara efektif memisahkan perusahaan yang kuat dengan perusahaan-perusahaan yang lemah (sehingga perusahaan yang kuat dapat memberikan sinyal jenisnya ke pasar), Hal ini menjadi mahal untuk sebuah perusahaan yang lemah untuk meniru tindakan yang dilakukan oleh perusahaan yang kuat (Megginson *et.al* , 2010).

Jogiyanto menyatakan informasi yang dipublikasikan perusahaan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Pada saat informasi atau pemegang saham untuk mendorong mereka

berinvestasi dalam perusahaan sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan perusahaan di masa depan (Jogiyanto, Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi 6, 2017).

Berdasarkan pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa teori sinyal (*signaling theory*) membahas bagaimana seharusnya sinyal-sinyal (informasi) keberhasilan dan kegagalan manajemen disampaikan kepada pemilik perusahaan. Sinyal-sinyal (informasi) tersebut dapat diberikan melalui laporan keuangan perusahaan. Manajer memberikan informasi melalui laporan keuangan bahwa mereka telah melakukan kebijakan akuntansi konservatisme yang menghasilkan laba yang berkualitas. Kebijakan akuntansi tersebut merupakan prinsip yang mencegah perusahaan melakukan tindakan membesar-besarkan laba dan membantu pengguna laporan keuangan dengan menyajikan laba dan aktiva yang tidak *overstate*.

Informasi yang diterima oleh investor dapat berupa sinyal yang baik (*good news*) atau sinyal yang jelek (*bad news*). Sinyal yang baik, apabila laba yang dilaporkan perusahaan meningkat dan sebaliknya apabila laba yang dilaporkan oleh perusahaan mengalami penurunan, maka termasuk sinyal yang jelek bagi investor. Hal ini menyebabkan informasi merupakan unsur penting bagi investor atau pelaku bisnis, karena informasi tersebut menyajikan keterangan, catatan atau gambaran perusahaan baik untuk keadaan masa lalu, saat ini dan keadaan yang akan datang bagi kelangsungan usaha perusahaan tersebut. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk pengambil keputusan investasi.

B. Reaksi Investor

Penggunaan kata "reaksi" dalam judul penelitian yang berkaitan dengan investor bertujuan untuk memahami respons langsung investor terhadap peristiwa, pengumuman, atau informasi tertentu. Kata ini menekankan bahwa studi tidak hanya meneliti perubahan keuangan atau kinerja perusahaan, tetapi juga perilaku investor yang tercermin dari aktivitas perdagangan, perubahan harga saham, atau volume transaksi. Istilah ini relevan karena reaksi investor biasanya terjadi dalam

waktu singkat setelah informasi diterima dan berdampak langsung pada pasar modal. Penelitian semacam ini sering menggunakan metode seperti event study untuk mengidentifikasi abnormal return yang disebabkan oleh informasi tertentu (Hadi, 2020; MacKinlay, 1997). Selain itu, istilah "reaksi" memberikan fokus pada sifat respons investor yang bersifat cepat dan sementara, berbeda dengan istilah seperti "dampak" atau "pengaruh" yang menggambarkan perubahan jangka panjang. Penelitian dengan kata "reaksi" membantu memahami sensitivitas pasar terhadap informasi serta respons kolektif terhadap ekspektasi atau kondisi pasar. Hal ini berguna bagi investor, manajer, regulator, dan pembuat kebijakan untuk mengevaluasi pengaruh peristiwa tertentu terhadap stabilitas pasar dan pengambilan keputusan investasi yang lebih informatif (Kurniawan, 2019; Hartono, 2021; Susilowati & Wulandari, 2021).

Menurut Nasarudin dan Surya investor merupakan suatu pihak baik perorangan ataupun lembaga yang berasal dari dalam negeri atau dari luar negeri yang melakukan suatu kegiatan investasi yang bersifat jangka panjang maupun jangka pendek. Reaksi investor merupakan respon investor atas informasi yang diberikan perusahaan. Investor cenderung untuk memilih investasi yang mampu menghasilkan keuntungan atas investasi yang dilakukan. Investor adalah individu, kelompok, atau badan hukum yang melakukan penanaman modal pada suatu unit usaha tertentu (Nasarudin dan Surya, 2019).

Reaksi investor ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham perusahaan tertentu yang cukup mencolok dari satu sekuritas yang bersangkutan pada saat pengumuman laba. Yang dimaksud dengan mencolok adalah terdapat perbedaan yang cukup besar antara *return* yang terjadi (*actual return*) dengan *return* harapan (*expected return*) (Suwardjono, 2020). Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan return sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan abnormal return. Jika pengukuran reaksi menggunakan abnormal *return*, maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan abnormal return kepada pasar. Namun, apabila tidak mengandung informasi maka tidak memberikan abnormal return kepada pasar (Jogiyanto, 2014, p.586).

Selain harga saham, peneliti juga menggunakan *Trading Volume Activity*/TVA (aktivitas volume perdagangan saham), sebagai indikator dalam menilai reaksi investor di pasar modal. Volume perdagangan merupakan hal yang penting bagi investor karena menggambarkan tingkat likuiditas suatu saham. Semakin besar volume transaksi, maka semakin cepat dan semakin mudah sebuah saham diperjualbelikan, sehingga transformasi saham menjadi kas semakin cepat pula. Transformasi inilah esensi dari likuiditas saham. Volume perdagangan saham menggambarkan reaksi pasar secara langsung. Volume perdagangan saham menunjukkan banyaknya lembar saham yang ditransaksikan selama periode waktu tertentu. TVA digunakan sebagai salah satu indikator untuk melihat likuid atau tidak likuidnya suatu saham di pasar modal yang merupakan cerminan dari keadaan perusahaan. Hal ini dikarenakan naik turunnya harga saham yang diperdagangkan di lantai bursa ditentukan oleh kekuatan pasar. Apabila pasar menilai bahwa perusahaan penerbit saham dalam kondisi baik, maka harga saham perusahaan bersangkutan akan naik. Demikian juga sebaliknya, apabila perusahaan dinilai rendah oleh pasar, maka harga saham perusahaan akan juga ikut turun bahkan bisa lebih rendah dari harga pasar di pasar perdana. Oleh karenanya, kekuatan tawar-menawar di pasar sekunder antara investor yang satu dengan investor yang lain sangat menentukan harga saham perusahaan (Vijaya, 2021).

Karpoff (1987) dalam Vijaya (2021) mengemukakan bahwa perlakuan terhadap volume perdagangan saham dibagi atas tiga, yaitu:

- a. Volume perdagangan saham berhubungan dengan *bid-ask spread*. Penelitian empiris mengindikasikan bahwa volume perdagangan saham secara negatif berhubungan dengan *bid-ask spread*, penemuan ini konsisten dengan beberapa model teoritis. Kedua, volume perdagangan saham berhubungan dengan perubahan harga. Beberapa model teoritis mempertimbangkan hubungan volume perdagangan dengan perubahan harga. Epps memperoleh model dimana volume transaksi pada harga *ticks up* lebih baik daripada volume saat *downstick*. Copeland memperoleh model dimana informasi datang secara berurutan kepada investor. Dengan menggunakan simulasi, Copeland menemukan bahwa volume setelah seluruh investor menerima informasi secara positif berhubungan dengan besarnya perubahan harga. Ketiga, volume

perdagangan saham berhubungan dengan informasi, tetapi mengambil arah yang berbeda. Volume diperlakukan secara sederhana sebagai sejumlah transaksi antara pembeli dan penjual yang berpasangan secara acak pada periode perdagangan saham. Asumsi pasangan acak memiliki beberapa keuntungan, yaitu pertama, merupakan solusi bentuk yang tertutup untuk volume yang diharapkan.

- b. Prediksi mengenai volume perdagangan saham tidak akan diperoleh dengan asumsi pasangan acak, dan model prediksi mengenai volume perdagangan saham menggandakan periode dan bebas biaya.
- c. Model lebih menghindari keterbatasan asumsi atas konstanta risk aversion atau perbedaan perilaku antara sekelompok investor yang saat ini berada dalam model volume perdagangan. Keempat, modelnya sederhana dan memiliki prediksi tepat tentang volume perdagangan saham positif saat tidak ada peristiwa dan *bid-ask spread*, sama halnya dengan adanya informasi. Kelima, model prediksi lebih konsisten dengan bukti empiris dan menyediakan kerangka teoritis untuk mengevaluasi data volume (Vijaya, 2021).

C. Kemampuan Manajerial

Demerjian *et al* (2013) menyatakan bahwa dalam perspektif akuntansi keuangan ukuran kemampuan manajerial masih sulit untuk diukur. Kemampuan manajerial merupakan kemampuan manajemen dalam mengelola perusahaan dalam membentuk perkiraan akurat untuk mencapai efektivitas dan efisiensi perusahaan. Pada efisiensi manajer menghasilkan laba dalam mengukur kemampuan manajerial. Manajer yang memiliki kemampuan manajerial tinggi dapat menghasilkan laba yang lebih tinggi. Semakin tinggi kemampuan manajerial yang dimiliki seorang manajer, maka semakin baik pula kinerja perusahaan yang dihasilkan. Kinerja yang baik ini akan tercermin dalam laporan keuangan dan menjadi sinyal positif bagi investor. Sebagai responsnya, investor akan memberikan reaksi yang positif, baik dalam bentuk peningkatan harga saham (*abnormal return*) maupun aktivitas perdagangan saham (*trading volume activity*), karena mereka menilai perusahaan memiliki prospek yang menjanjikan (Demerjian *et al.*, 2013).

Menurut Eskandarlee dan Sadri, manajer yang berkemampuan lebih tinggi lebih mampu untuk menemukan segala cara untuk mengurangi transfer manfaat ke luar perusahaan, sehingga dapat meningkatkan *cash holding*, dan kas tersebut dapat digunakan untuk berinvestasi yang nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Eskandarlee dan Sadri meneliti peran kemampuan manajerial dalam memoderasi pengaruh penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan yang menemukan hasil bahwa kemampuan manajerial memperkuat pengaruh positif penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan (Seifzadeh, 2022).

Manajer diharapkan mampu mengelola perusahaan dengan baik, memprediksi permintaan produk secara akurat, mengembangkan dan mempertahankan karyawan, serta meningkatkan investasi yang berkelanjutan. Kemampuan tersebut tidak hanya berdampak pada peningkatan kualitas laba, tetapi juga memberikan sinyal positif bagi investor mengenai prospek perusahaan. Penelitian Matangkin dan Mardiana (2018). ini juga mengindikasikan bahwa semakin tinggi kemampuan manajerial, semakin kuat reaksi positif investor, yang ditandai dengan kenaikan *return* saham perusahaan. Keberhasilan perusahaan sangat bergantung pada kemampuan manajer dalam merancang proses bisnis yang efisien dan mengambil keputusan yang memberikan nilai tambah. Manajer dengan kemampuan yang memadai memiliki pengetahuan dan pengalaman dalam mengelola aktivitas perusahaan, termasuk dalam memecahkan masalah dan mencari alternatif untuk meningkatkan kinerja perusahaan di masa depan. Dengan kemampuan manajerial yang baik, manajer dapat mengelola sumber daya perusahaan secara optimal sehingga mampu meningkatkan kesejahteraan para *stakeholder*. Ketika *stakeholder* merasa kebutuhan dan harapan mereka terpenuhi, kepercayaan mereka terhadap perusahaan meningkat. Kepercayaan ini tercermin dalam peningkatan harga saham, yang menggambarkan reaksi positif investor terhadap kinerja perusahaan yang dikelola oleh manajer berkemampuan tinggi. Dengan demikian, kemampuan manajerial yang tinggi akan mendorong reaksi investor yang positif, tercermin dari meningkatnya *abnormal return* dan aktivitas perdagangan saham (*trading volume activity*).

Kemampuan manajerial adalah kesanggupan mengambil tindakan-tindakan perencanaan, pengorganisasian, pelaksanaan, pengawasan yang dilakukan untuk mencapai sasaran yang telah ditetapkan (Winardi, 2021). Menurut Hunger dan Wheelen dan Hersey dalam Yulina, kemampuan manajerial adalah kemampuan dalam menggerakkan sumber daya agar dapat mencapai tujuannya dengan tepat, yang terdiri dari keahlian teknis, keahlian manusia dan keahlian konseptual. Keahlian teknis berkaitan dengan apa yang dilakukan dan bekerja dengan sesuatu, terdiri dari kemampuan menggunakan teknologi untuk mengerjakan tugas-tugas organisasional. Keahlian manusia berkaitan dengan bagaimana sesuatu dilakukan dengan bekerja dengan orang terdiri dari kemampuan untuk bekerja dengan orang lain untuk mencapai sasaran. Keahlian konseptual berkaitan dengan mengapa sesuatu dilakukan dengan cara pandang orang terhadap organisasi secara keseluruhan, terdiri dari kemampuan untuk memahami kompleksitas itu dipengaruhi dan mempengaruhi lingkungan (Yulina, 2019).

Isnugrahadi dan Kusuma kunci kesuksesan sebuah perusahaan adalah keberhasilan manajer mendesain proses bisnis yang efisien. Selain itu manajer juga harus mampu membuat keputusan yang memberi nilai tambah bagi perusahaan. Sehingga dibutuhkan manajer yang memiliki kemampuan memadai dalam bidang yang menjadi tanggung jawabnya. Kemampuan manajerial merupakan suatu kemampuan yang dimiliki manajer berkaitan dengan penilaian industri mereka, yaitu dalam memaksimalkan pendapatan dan laba perusahaan. Dengan demikian, kemampuan manajerial sangat penting dalam mengelola sumber daya perusahaan secara tepat untuk memperoleh pendapatan. Kemampuan manajerial sangat diharapkan dimiliki oleh manajer dalam suatu perusahaan dimana dengan adanya manajer yang memiliki kemampuan yang tinggi akan menghasilkan kualitas laba yang lebih tinggi (Isnugrahadi dan Kusuma, 2019).

Manajer juga memiliki kewajiban untuk menyampaikan kinerja kepada pihak-pihak yang berkepentingan melalui laporan keuangan yang disusun secara periodik. Manajer menggunakan *judgment* untuk membuat laporan keuangan tersebut. Hal ini sudah diijinkan oleh badan standar akuntansi bahwa manajer boleh memilih

metode akuntansi yang diperbolehkan untuk melaporkan transaksi ekonomi yang sama. Tujuannya adalah agar laporan keuangan sesuai dengan kondisi perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai dari akuntansi yang merupakan bentuk komunikasi. Manajer harus memiliki keahlian yang cukup agar semua *judgment* dapat dilakukan dengan baik. Keahlian tersebut dapat dimiliki karena manajer biasanya memiliki tingkat intelegensia dan pendidikan yang cukup tinggi, serta memiliki pengalaman yang cukup (Isnugrahadi dan Kusuma, 2019).

Pada penelitian ini kemampuan manajerial diukur melalui teknik *Data Envelopment Analysis* (DEA). DEA digunakan untuk memperkirakan efisiensi perusahaan dalam industri dengan membandingkan penjualan yang dihasilkan oleh setiap perusahaan, tergantung pada *input* berikut yang digunakan oleh perusahaan, yaitu: *Cost of Goods Sold* (biaya pokok penjualan), *Selling and Administrative Expenses* (biaya penjualan dan administrasi), *Net Fixed Assets (aset tetap)*, *Net Operating Leases* (rugi komprehensif bersih), *Net Research and Development* (biaya R&D), *Purchased Goodwill (goodwill)*, and *Other Intangible Assets*. Tahap kedua dari analisis terhadap efisiensi yang dihasilkan DEA untuk memastikan nilai kemampuan dari perusahaan yang terukur karakter spesifik yang memengaruhi nilai efisiensi (Suwandi dan Daromes, 2016).

D. Variabel Kontrol

Variabel kontrol digunakan untuk mengontrol hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat, karena variabel kontrol diduga ikut berpengaruh terhadap variabel bebas. Variabel kontrol adalah variabel untuk melengkapi atau mengontrol hubungan kausalnya supaya lebih baik untuk mendapatkan model empiris yang lebih lengkap dan lebih baik. Variabel kontrol dalam penelitian ini adalah *Return on Assets* (ROA) dan ukuran perusahaan.

1. ROA

ROA atau disebut juga hasil pengembalian atas harta merupakan perbandingan antara laba bersih dengan jumlah harta rata-rata.” ROA merupakan ukuran tingkat profitabilitas diukur dari jumlah harta yang dimiliki. Sebuah perusahaan memiliki tujuan atau target dalam melakukan usahanya untuk mendapatkan laba. Alasan

perusahaan mencapai laba agar dapat memenuhi kewajiban terhadap pemegang saham, penilaian atas kinerja pimpinan, dan meningkatkan daya tarik investor untuk menanamkan modalnya. (Syarif, 2011)

Return on Assets (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas dalam analisis laporan keuangan, rasio ini paling sering disoroti, karena mampu menunjukkan keberhasilan perusahaan menghasilkan keuntungan. ROA mampu mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada masa lampau untuk kemudian diproyeksikan di masa yang akan datang. Aset atau aktiva yang dimaksud adalah keseluruhan harta perusahaan, yang diperoleh dari modal sendiri maupun dari modal asing yang telah diubah perusahaan menjadi aktiva-aktiva perusahaan yang digunakan untuk kelangsungan hidup perusahaan.

Menurut Kasmir menyatakan *Return on Asset* merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROA juga merupakan suatu ukuran tentang efektifitas manajemen dalam mengelola investasinya (Kasmir, 2018). Menurut Harahap dan Sofyan Syafri menyatakan bahwa *Return on Asset* (ROA) adalah bagian dari rasio profitabilitas dalam analisis rasio keuangan, dimana semakin besar *Return on Asset* (ROA) maka semakin baik karena hal ini berarti aktiva dapat lebih cepat berputar dan meraih laba. Berdasarkan pengertian beberapa ahli di atas dapat disimpulkan bahwa *Return on Asset* (ROA) merupakan salah satu rasio yang menjadi ukuran profitabilitas perusahaan, serta menunjukkan efisiensi manajemen dalam menggunakan seluruh aset yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan pendapatan (Harahap, 2018).

ROA dapat membantu perusahaan yang telah menjalankan praktik akuntansi dengan baik untuk dapat mengukur efisiensi penggunaan modal yang menyeluruh, yang sensitif terhadap setiap hal yang mempengaruhi keadaan keuangan perusahaan sehingga dapat diketahui posisi perusahaan terhadap industri. Hal ini merupakan salah satu langkah dalam perencanaan strategi. Laba merupakan tujuan utama yang ingin dicapai dalam sebuah usaha, termasuk juga bagi usaha perbankan. Alasan dari pencapaian laba perbankan tersebut dapat berupa kecukupan dalam memenuhi

kewajiban terhadap pemegang saham, penilaian atas kinerja pimpinan, dan meningkatkan daya tarik investor untuk menanamkan modalnya. Laba yang tinggi membuat bank mendapat kepercayaan dari masyarakat yang memungkinkan bank untuk menghimpun modal yang lebih banyak sehingga bank memperoleh kesempatan meminjamkan dengan lebih luas (Fahmi, 2021).

Semakin tinggi rasio ini maka semakin baik produktivitas asset dalam memperoleh keuntungan bersih. Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor. Peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut semakin diminati oleh investor, karena tingkat pengembalian atau deviden akan semakin besar. Hal ini juga akan berdampak pada harga saham dari perusahaan tersebut di pasar modal yang akan semakin meningkat sehingga ROA akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan. Angka ROA dapat dikatakan baik apabila $> 2\%$. Return On Asset (ROA) juga digunakan untuk menilai sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan. Dan investasi tersebut sebenarnya sama dengan asset perusahaan yang ditanamkan atau ditetapkan (Simorangkir, 2019).

Alasan penggunaan ROA ini dikarenakan Bank Indonesia sebagai Pembina dan pengawas perbankan lebih mengutamakan nilai profitabilitas suatu bank yang diukur dengan asset yang mana sebagian besar dananya berasal dari masyarakat dan nantinya oleh bank juga harus disalurkan kembali kepada masyarakat.

2. Ukuran Perusahaan

a. Pengertian Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan dan rata-rata total aktiva. Besar kecilnya ukuran perusahaan akan mempengaruhi akses perusahaan ke pasar modal sehingga akan mempengaruhi kemampuannya dalam memperoleh tingkat keuntungan yang lebih besar dibandingkan perusahaan dengan

ukuran kecil. Semakin besar ukuran perusahaan, ia akan memberikan informasi yang luas. Hal ini memberikan bentuk yang konsensus yang lebih baik mengenai laba ekonomi perusahaan (Alkartobi, 2017).

Perusahaan yang berukuran lebih besar cenderung memiliki *public demand* akan informasi yang lebih tinggi dibanding dengan perusahaan yang berukuran lebih kecil. Sehingga perusahaan yang besar akan lebih mudah untuk melakukan inovasi dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Dengan adanya inovasi tersebut akan berpengaruh besar terhadap laba perusahaan (Akbar dan Fahmi, 2020).

Pada dasarnya ukuran perusahaan hanya terbagi dalam 3 kategori yaitu perusahaan perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium firm*), dan perusahaan kecil (*small firm*). Semakin besar ukuran perusahaan maka sumber informasi perusahaan tersedia semakin luas dan mudah diakses oleh publik. Perusahaan besar akan mengungkapkan informasi lebih banyak daripada perusahaan kecil, karena perusahaan besar akan menghadapi risiko politis yang besar dibanding perusahaan kecil. Ukuran perusahaan merupakan skala yang menentukan besar atau kecilnya perusahaan. Tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan antara lain total penjualan, rata-rata tingkat penjualan, dan total aset. Dari ketiga kategori tersebut, jelaslah bahwasannya dengan semakin besar perusahaan, menyebabkan kemampuan untuk memperoleh laba juga akan semakin besar, sehingga dari situ *return* yang akan diperoleh investor juga akan semakin besar (Nurhayati, 2020).

Berdasarkan peraturan menteri perdagangan Republik Indonesia No: 46/MDAG/PER/9/2009 tentang Surat Izin Usaha Perdagangan. Kriteria perdagangan tergolong dalam perdagangan besar apabila memiliki jumlah kekayaan bersih lebih dari 10 miliar rupiah. Khusus untuk perusahaan baru berdiri dalam bentuk Perseroan Terbatas (PT) nilai kekayaan bersih mengacu kepada jumlah modal disetor yang tercantum didalam akta pendirian perusahaan. Ukuran perusahaan menjadi salah satu faktor yang dipertimbangkan oleh investor dalam pengambilan keputusan investasi. Investor menganggap bahwa perusahaan besar

relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba besar dari pada perusahaan kecil. Dengan semakin stabilnya perusahaan maka resiko yang harus ditanggung investor semakin rendah. Perusahaan yang terus menerus tumbuh akan dengan mudah menarik modal sehingga akan berpengaruh terhadap ukuran perusahaan. Perusahaan yang memiliki jumlah aktiva yang banyak merupakan perusahaan berukuran besar yang dianggap mempunyai risiko yang lebih kecil. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar dianggap lebih mempunyai akses ke pasar modal, sehingga perusahaan tersebut memiliki fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana atau permodalan (Oktaviarni, Murni dan Suprayitno, 2018).

b. Klasifikasi Ukuran Perusahaan

Undang-Undang No. 20 Tahun 2008 mengklasifikasikan ukuran perusahaan ke dalam empat kategori, pengklasifikasian ukuran perusahaan tersebut didasarkan pada total aset yang dimiliki dan total penjualan tahunan perusahaan tersebut. Undang-Undang No. 20 Tahun 2008 memaparkan dan mendefinisikan pengklasifikasian diantaranya:

- 1) Usaha mikro adalah usaha produktif milik orang perorangan dan/atau badan usaha perorangan yang memiliki kriteria usaha mikro sebagaimana diatur dalam Undang-Undang ini.
- 2) Usaha kecil adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau bukan cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dari usaha menengah atau usaha besar yang memenuhi kriteria usaha kecil sebagaimana dimaksud dalam undang-undang ini.
- 3) Usaha menengah adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dengan usaha kecil atau besar dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan sebagaimana diatur dalam undang-undang ini.

- 4) Usaha besar adalah usaha ekonomi produktif yang dilakukan oleh badan usaha dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan lebih besar dari usaha menengah, yang meliputi usaha nasional miliknegera atau swasta, usaha patungan, dan usaha asing yang melakukan kegiatan ekonomi di Indonesia” (Prasetyorini, 2017).

c. Pengukuran Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan (*size*) adalah variabel yang diproksikan dengan total aset perusahaan. Total aset dipilih sebagai proksi ukuran perusahaan karena tujuan penelitian mengukur ukuran ekonomi perusahaan. Untuk perhitungannya menggunakan logaritma natural dari total aset perusahaan, agar tidak terjadi ketimpangan nilai yang terlalu besar dengan variabel lainnya yang bisa mengakibatkan kebiasaan nilainya (Oktaviarni, Murni dan Suprayitno, 2018).

Perusahaan dengan ukuran besar memiliki akses lebih besar dan luas untuk mendapat sumber pendanaan dari luar, sehingga untuk memperoleh pinjaman akan menjadi lebih mudah karena dikatakan bahwa perusahaan dengan ukuran besar memiliki kesempatan lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri. Perusahaan besar umumnya memiliki total aset yang besar pula sehingga dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara, antara lain total aset, log size, nilai pasar saham dan lain-lain. Berdasarkan total aset, ukuran perusahaan terbagi dalam tiga kategori yaitu perusahaan besar, perusahaan menengah, dan perusahaan kecil. Perusahaan yang memiliki total aset besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total aset yang relatif kecil (Akbar dan Fahmi, 2020).

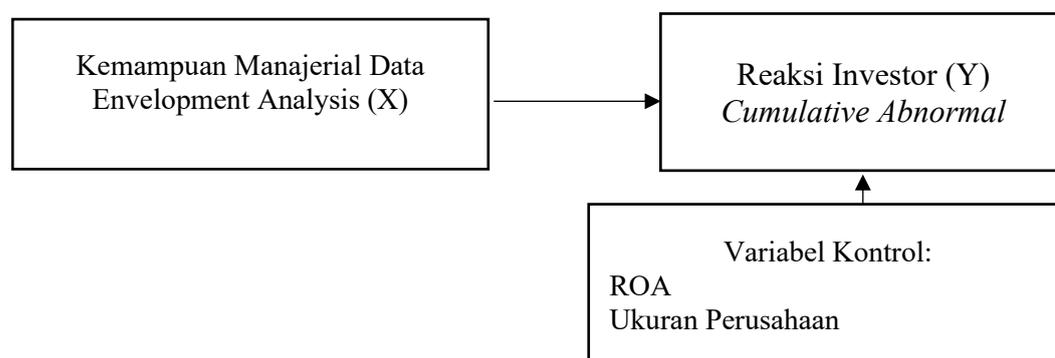
E. Kerangka Pemikiran

Sugiyono mengemukakan bahwa kerangka berfikir merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting. Kerangka pemikiran ini merupakan penjelasan sementara terhadap gejala-gejala yang menjadi objek permasalahan (Sugiyono, 2019). Manajer yang memiliki kemampuan manjerial (*Managerial ability*) yang tinggi mampu mengelola sumber daya perusahaan dengan baik yang dapat meningkatkan pendapatannya. Hal ini dapat meningkatkan laba perusahaan dalam laporan keuangan yang pada akhirnya akan menjadi penilaian bagi para investor/ pemakai informasi dalam hal pengambilan keputusan investasi. Teori yang digunakan untuk mendukung penelitian ini adalah teori signal atau signaling theory didasarkan pada asumsi bahwa informasi yang diterima oleh masing-masing pihak tidak sama. Teori ini berkaitan dengan asimetri informasi yang mana menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi. Untuk itu, manajer perlu memberikan informasi bagi pihak-pihak yang berkepentingan melalui penerbitan laporan keuangan.

Teori signal berdasarkan adanya informasi asimetris antara informasi yang berasal dari manajemen (*well-informed*) dan informasi yang berasal dari pemegang saham (*poor informed*). Teori ini berdasarkan pemikiran bahwa manajemen akan memberikan informasi kepada investor atau pemegang saham ketika mendapatkan informasi yang baik yang berkaitan dengan perusahaan seperti peningkatan nilai perusahaan. Akan tetapi, investor tidak mempercayai informasi tersebut karena para manajer dianggap memiliki kepentingan tersendiri/*interest party*, sehingga perusahaan yang memiliki nilai tinggi akan melakukan signaling terhadap kebijakan keuangan perusahaan dan hal ini berbeda dengan perusahaan yang memiliki nilai rendah.

Pada peneitian mengenai pengaruh kemampuan manajerial terhadap reaksi investor peneliti menggunakan variabel kontrol yaitu ROA dan ukuran perusahaan (*size*). *Return on Asset* (ROA) merupakan salah satu rasio yang menjadi ukuran

profitabilitas perusahaan, serta menunjukkan efisiensi manajemen dalam menggunakan seluruh aset yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan pendapatan. Sedangkan Ukuran perusahaan (*size*) adalah variabel yang diproksikan dengan total aset perusahaan. Total aset dipilih sebagai proksi ukuran perusahaan karena tujuan penelitian mengukur ukuran ekonomi perusahaan. Berdasarkan penjelasan di atas, maka dapat disusun kerangka pemikiran teoretis yang menyatakan hubungan antar variabel sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

F. Pengembangan Hipotesis

Hipotesis dapat diartikan sebagai suatu jawaban yang bersifat sementara terhadap permasalahan penelitian, sampai terbukti melalui data yang terkumpul. Hipotesis adalah alternatif dugaan jawaban yang dibuat oleh peneliti bagi problematika yang diajukan dalam penelitian (Arikunto, 2019). Hipotesis merupakan kebenaran yang bersifat sementara, yang akan diuji kebenarannya dengan data yang dikumpulkan melalui penelitian. Dengan kedudukan itu maka hipotesis dapat berubah menjadi kebenaran, tetapi juga dapat tumbang sebagai kebenaran. Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah peneliti berdasarkan pada teori yang relevan dan belum didasarkan pada fakta empiris (Sugiyono, 2019).

Hasil penelitian Megawati dan Murwaningsari menyatakan bahwa kemampuan manajerial berpengaruh positif terhadap reaksi investor. Bahwa semakin tinggi kemampuan manajerial, maka semakin tinggi pula reaksi investor yang ditandai dengan adanya kenaikan *return* saham perusahaan (Megawati dan Murwaningsari, 2023). Penelitian Sumardi & Wati (2022) dan Putri & Supatmi (2022)

menunjukkan bahwa kemampuan manajerial berpengaruh positif terhadap reaksi investor. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

- H₁: Kemampuan Manajerial berpengaruh signifikan Terhadap Reaksi Investor berupa *Abnormal Return***
- H₂: Kemampuan Manajerial berpengaruh signifikan terhadap Reaksi Investor berupa *Trading Volume Activity***

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Jenis pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif. Definisi pendekatan kuantitatif adalah penelitian yang didasari pada asumsi, kemudian ditentukan variabel, dan selanjutnya dianalisis dengan menggunakan metode-metode penelitian yang valid, terutama dalam penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan penelitian ilmiah yang sistematis terhadap bagian-bagian dan fenomena serta hubungan-hubungannya (Sugiyono, 2019).

B. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas, obyek/subjek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2019). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2000-2022 sebanyak 115 perusahaan.

2. Sampel

Sampel adalah sebagian dari populasi terjangkau yang memiliki sifat yang sama dengan populasi (Sugiyono, 2019). Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2000-2022. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel sumber data dengan pertimbangan tertentu (Arikunto, 2019).

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh

populasi tersebut. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini yang akan digunakan adalah metode *purposive sampling*. Sampling yang digunakan pada pertimbangan-pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2019). Pada cara ini peneliti mula-mula mengidentifikasi semua karakteristik populasi dan sampel ditentukan dengan pertimbangan sebagai berikut:

1. Perusahaan yang berfokus di bidang manufaktur dan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2000-2022.
2. Perusahaan manufaktur yang tidak konsisten melaporkan atau mengungkapkan laporan tahunann (*annual report*) mulai dari tahun 2000-2022 secara lengkap. Dengan akhir periode laporan keuangan setiap 31 Desember.

Berikut adalah hasil pemilihan jumlah sampel sesuai dengan kriteria yang telah ditetapkan:

Tabel 3.1 Proses Seleksi Sampel dengan Kriteria

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan yang berfokus di bidang manufaktur dan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2000-2022.	184
2	Perusahaan manufaktur yang tidak konsisten melaporkan atau mengungkapkan laporan tahunann (<i>annual report</i>) mulai dari tahun 2000-2022 secara lengkap.	(103)
Jumlah sampel perusahaan		80
Tahun Pengamatan		23
Sampel		1840

C. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang tidak langsung memberikan data kepada peneliti (Sugiyono, 2019). Sumber data dalam penelitian ini berasal dari laporan keuangan dan laporan tahunan yang telah dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia tahun 2000-2022. Teknik pengumpulan data merupakan langkah yang paling strategis dalam penelitian, karna tujuan utama dari penelitian ini adalah mendapatkan data.

Metode penelitian merupakan cara ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu. Metode pengumpulan data adalah metode untuk mendapatkan data yang akurat dan dapat dipertanggungjawabkan. Data tersebut dapat digunakan untuk diolah menjadi informasi yang menerangkan tentang di

terima atau di tolaknya hipotesis. Data yang digunakan oleh peneliti adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang dikumpulkan dari berbagai pusat data yang ada antara lain pusat data di perusahaan, badan-badan peneliti dan sejenisnya yang memiliki pola data (Sugiyono, 2019).

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2000-2022 yang didapat dari situs resmi BEI yaitu www.idx.co.id. Data yang diperoleh dalam penelitian ini menggunakan dua metode pengumpulan data, yaitu:

1. Dokumentasi

Pengumpulan data dengan metode dokumentasi adalah metode pengumpulan data dengan mengumpulkan data-data sekunder perusahaan yang akan diteliti. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder berupa *annual report*, data ini diambil dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2000-2022. Data diambil dari situs resmi BEI, yaitu www.idx.co.id.

2. Studi pustaka

Metode studi pustaka digunakan untuk mengambil literatur dari peneliti sebelumnya yang berkaitan dengan penelitian ini untuk menambah informasi. Literatur diambil dari jurnal-jurnal, skripsi, buku-buku, dan internet.

3. Observasi (*Non participant observation*)

Observasi adalah metode pengumpulan data yang kompleks karena melibatkan berbagai faktor dalam pelaksanaannya. Metode pengumpulan data observasi tidak hanya mengukur sikap dari responden, namun juga dapat digunakan untuk merekam berbagai fenomena yang terjadi. Dalam penelitian ini metode pengumpulan data observasi menggunakan *non participant observation*. *Non participant observation* merupakan observasi yang peneliti tidak ikut secara langsung dalam kegiatan atau proses yang sedang diamati.

D. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

1. Variabel Independen

Variabel independen (variabel bebas) adalah variabel yang mempengaruhi variabel terikat, baik secara positif atau negatif (Sugiyono, 2019). Pada penelitian ini yang

menjadi variabel bebas adalah kemampuan manajerial dan karakteristik perusahaan.

a. Kemampuan Manajerial

Kemampuan diartikan sebagai kemampuan untuk menjalankan perusahaan dengan efisien dan efektif, serta kemampuan untuk mencapai tujuan perusahaan. Seorang manajer akan membutuhkan lebih sedikit kemampuan untuk mendapatkan hasil yang diinginkan jika sumber daya ini lebih dan lebih baik dan jika mereka dapat diakses dengan cara yang lebih tepat. Sebaliknya, dengan kurangnya sumber daya dan fasilitas, manajer harus melewati cara yang lebih sulit dan harus menggunakan lebih banyak kemampuan. Seorang manajer yang cakap perlu mengembangkan dirinya sendiri, tergantung pada jenis fungsi dan aktivitas yang dia lakukan, sehingga dia dapat me-manage dengan baik, pengambilan keputusan yang tepat berkenaan dengan kondisi yang terjadi di perusahaan dan dengan menggunakan sumber daya perusahaan dengan tepat) (Demerjian et al, 2013).

Managerial ability digunakan sebagai variabel independen dalam penelitian ini. *Managerial ability* mengukur kecakapan manajer atau efisiensi dari manajer untuk menggunakan sumberdaya yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba bagi perusahaan. Sumberdaya perusahaan meliputi: modal, tenaga kerja, dan asset inovatif untuk menghasilkan pendapatan. Manajer yang *capable* akan menghasilkan level *output* yang maksimal dengan *input* tertentu yang disediakan oleh perusahaan. *Managerial ability* menggunakan pengukuran *Firm Efficiency* yang dikembangkan oleh Demerjian et al (2013), model yang dipergunakan untuk menghitung efisiensi dengan pendekatan DEA adalah sebagai berikut:

$$\text{MAX } \theta = \frac{\sum_{i=1}^S U_i - Y_{ik}}{\sum_{j=1}^M V_j - X_{jk}}$$

Keterangan:

θ : Nilai efisiensi perusahaan k

U_i : Bobot *output* i yang dihasilkan perusahaan k

- Y_{ik} : Jumlah *output* i dari perusahaan k dan dihitung dari $i=1$ hingga k
 V_j : Bobot *input* j yang digunakan perusahaan k
 X_{jk} : Jumlah *input* j dari perusahaan k dan dihitung dari $j=1$ hingga m

Rasio efisiensi θ kemudian didapatkan dengan persamaan:

$$\frac{\sum_{i=1}^S U_i - Y_{ik}}{\sum_{j=1}^M V_j - X_{jk}} \leq (k = 1, \dots, n)$$

$$V_1, 2, \dots, V_m \geq 0$$

$$U_1, 2, \dots, U_s \geq 0$$

Dari persamaan di atas dapat diketahui bahwa nilai efisiensi tidak akan melebihi 1 (100%) dan semua nilai input dan output harus lebih besar dari nol.

2. Variabel Dependen

Variabel dependen (variabel terikat) merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2019). Variabel terikat pada penelitian ini yaitu reaksi investor. Menurut Nasarudin dan Surya, investor merupakan suatu pihak baik perorangan ataupun lembaga yang berasal dari dalam negeri atau dari luar negeri yang melakukan suatu kegiatan investasi yang bersifat jangka panjang maupun jangka pendek. Reaksi investor merupakan tanggapan atas informasi yang diberikan perusahaan (Nasarudin dan Surya, 2019).

Investor cenderung untuk memilih investasi yang mampu menghasilkan keuntungan atas investasi yang dilakukan. Terdapat beberapa cara untuk mengukur reaksi investor yaitu dengan diproksikan melalui actual return, expected return, abnormal return (AR), trading volume activity (TVA), dan cumulative abnormal return (CAR). Namun, dalam penelitian ini, reaksi investor hanya diproksikan dengan *abnormal return* dan *trading volume activity* (TVA). Adapun perhitungan *abnormal return* dan *trading volume activity* (TVA) dapat dilakukan dengan rumus berikut:

a. Perhitungan *abnormal return*

Abnormal return didefinisikan sebagai selisih antara tingkat keuntungan sesungguhnya (*actual return*) dengan tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*). Secara matematis *abnormal return* dirumuskan sebagai berikut:

$$AR_{it} = R_{it} - E(R_i)$$

Keterangan:

AR_{it} = *abnormal return* saham i pada hari

t R_{it} = *actual return* saham i pada hari t

$E(R_i)$ = *expected return* saham i

b. Perhitungan *trading volume activity* / volume perdagangan saham

Volume perdagangan saham merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi investor terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan di lantai bursa. *Trading volume activity* juga bisa didefinisikan dengan sejumlah saham yang diperdagangkan di bursa saham indonesia selama periode t (Vijaya, 2021). Perhitungan TVA dihitung berdasarkan *volume ratio* (VR) yang digunakan yaitu:

$$TVA = \frac{\sum \text{saham perusahaan } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t}{\sum \text{saham perusahaan } i \text{ yang beredar pada waktu } t}$$

3. Variabel Kontrol

Variabel kontrol adalah variabel yang dikendalikan atau dibuat konstan sehingga variabel independen terhadap variabel dependen tidak dipengaruhi oleh faktor luar yang tidak diteliti (Sugiyono, 2019). Dalam penelitian ini variabel kontrol yang digunakan adalah ROA dan ukuran perusahaan (*Size*).

a. ROA

RETURN on Asset merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROA juga merupakan suatu ukuran tentang efektifitas manajemen dalam mengelola investasinya

(Kasmir, 2018). *Return on Asset* (ROA) adalah bagian dari rasio profitabilitas dalam analisis rasio keuangan, dimana semakin besar *Return on Asset* (ROA) maka semakin baik karena hal ini berarti aktiva dapat lebih cepat berputar dan meraih laba. Berdasarkan pengertian beberapa ahli di atas dapat disimpulkan bahwa *Return on Asset* (ROA) merupakan salah satu rasio yang menjadi ukuran profitabilitas perusahaan, serta menunjukkan efisiensi manajemen dalam menggunakan seluruh aset yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan pendapatan (Harahap, 2018).

Perhitungan *Return on Asset* dapat dilakukan dengan rumus sebagai berikut (Kasmir, 2018):

$$\text{ROA} = \frac{\text{Earning after Interest and tax}}{\text{total assets}}$$

Keterangan:

- 1) *Earning after Interest and Tax* Laba setelah pajak yaitu selisih lebih pendapatan atas biaya-biaya yang dibebankan yang merupakan kenaikan bersih atas modal, setelah dikurangi pajak.
 - 2) *Total Asset* adalah total aset yang dimiliki oleh perusahaan.
- b. Ukuran Perusahaan (*Size*)

Ukuran perusahaan (*size*) adalah variabel yang diproksikan dengan total aset perusahaan. Total aset dipilih sebagai proksi ukuran perusahaan karena tujuan penelitian mengukur ukuran ekonomi perusahaan. Untuk perhitungannya menggunakan logaritma natural dari total aset perusahaan, agar tidak terjadi ketimpangan nilai yang terlalu besar dengan variabel lainnya yang bisa mengakibatkan kebiasaan nilainya (Akbar dan Fahmi, 2020), sehingga secara matematis:

$$\text{Size} = \text{Ln (Total Asset)}$$

Keterangan:

Size = Ukuran perusahaan

Ln = Logaritma natural

E. Uji Prasyarat Data

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis data kuantitatif adalah bentuk analisa yang menggunakan angka-angka dan perhitungan dengan metode statistik, maka data tersebut harus diklasifikasikan dalam kategori tertentu dengan menggunakan tabel-tabel tertentu, untuk mempermudah dalam menganalisis dengan menggunakan program SPSS 22. Adapun alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda dengan melakukan uji asumsi klasik terlebih dahulu. Uji asumsi klasik yang digunakan adalah uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinieritas dan uji heteroskedastisitas.

1. Uji Normalitas

Uji Normalitas dilakukan untuk menguji apakah nilai residual yang terstandarisasi pada model regresi berdistribusi normal atau tidak. Maka dilakukan uji *statistic non-parametric Kolmogrov-Smirnov* (K-S). Kriteria pengujian untuk *Kolmogrov-Smirnov* ini adalah:

- a. $\text{Sig} > \alpha$ (0,05) maka distribusi data normal
- b. $\text{Sig} < \alpha$ (0,05) maka distribusi tidak normal

2. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah ada korelasi antara residual pada periode t (periode analisis) dengan residual pada periode $t-1$ (periode sebelumnya). Dasar pengambilan keputusan dalam uji autokorelasi adalah dengan menggunakan uji *Durbin-Watson*. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi.

3. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui apakah ada korelasi antar variabel bebas dalam model regresi. Dasar pengambilan keputusan adalah apabila nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) disekitar angka satu. Nilai *tolerance* mendekati satu dan korelasi antar variabel adalah lemah (dibawah 0,5), maka dalam model regresi tidak terdapat masalah multikolinieritas. Pengujian multikolinieritas dilakukan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Jika terjadi korelasi maka terdapat masalah pada multikolinieritas dilakukan dengan mendeteksi *pearson correlation* antara variabel independen dan dengan melihat nilai VIF ($VIF=1/tolerance$). Dalam suatu model dikatakan terjadi multikolinieritas jika nilai VIF di atas 10.

4. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terdapat kesamaan atau perbedaan varians dari satu pengamat ke pengamat yang lain. Ada beberapa cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat dengan residualnya. Apabila tidak ada pola yang jelas (titik menyebar di atas dan dibawah angka nol pada sumbu Y) pada grafik *scatterplot*, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

F. Teknik Analisis Data

Setelah melakukan uji asumsi klasik maka dilakukan analisis regresi linier berganda. Analisis data untuk pengujian hipotesis pada penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Analisis ini digunakan untuk menguji pengaruh antar variabel independen yaitu kemampuan manajerial terhadap variabel dependen yaitu reaksi investor. Persamaan regresi dapat dituliskan sebagai berikut:

$$\text{Model 1 : } AR = \alpha + b_1K.MAN + b_2ROA_{it} + b_3Size_{it} + e$$

$$\text{Model 2 : } TVA = \alpha + b_1K.MAN + b_2ROA_{it} + b_3Size_{it} + e$$

Keterangan:

Y = Reaksi Investor (R.INV)

AR = Abnormal Return (AR)

TVA = Trading Volume Activity (TVA)

α = Konstanta (*intercept*)

b_{1-2} = Koefisien regresi

X = Kemampuan Manajerial (K.MAN)

ROA = *Return on Asset* (ROA)

Size = Ukuran perusahaan

i = 1,2,..., N

t = 1,2,..., t

e = *Error*

Dimana N: banyaknya observasi dan t: banyaknya waktu

G. Pengujian Hipotesis

1. Uji F

Uji simultan pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen (Sugiyono, 2019), sebagai berikut:

- 1) Dapat melihat dari nilai derajat kepercayaan atau signifikan. Jika derajat kepercayaan $\leq 5\%$ maka hipotesis yang diajukan dapat diterima, namun jika derajat kepercayaan $\geq 5\%$ maka hipotesis ditolak.
- 2) Kemudian dapat juga dengan membandingkan nilai F_{hitung} dengan F_{tabel} . Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka hipotesis yang diajukan diterima.

Dasar pengambilan keputusannya adalah:

- a) Jika $F_{hitung} \leq F_{kritis}$ maka H_0 diterima

Jika $F_{hitung} > F_{kritis}$ H_0 ditolak

- b) Jika probabilitas $> 0,05$ maka H_0 diterima.

Jika probabilitas $\leq 0,05$ maka H_0 ditolak (Sugiyono, 2019).

2. Uji t

Pengujian hipotesis yang dilakukan secara parsial bertujuan untuk mengetahui pengaruh dan signifikan dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen, untuk setiap koefisien regresi digunakan uji satu pihak (*one teiled test*) (Sugiyono, 2019). Pengujian ini dilakukan dengan uji t pada tingkat keyakinan (*confidence level*) sebesar 95% dengan ketentuan sebagai berikut:

- a. Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ dengan dk penyebut $n-k$ atau $sig < 0,05$ (α), maka H_0 ditolak.
- b. Jika $t_{hitung} < t_{tabe}$ dengan dk penyebut $n-k$ atau $sig > 0,05$ (α), maka H_0 diterima.

3. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Mengatakan koefisien determinan (R^2) dimaksudkan untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen, dimana hal tersebut ditunjukkan dengan besarnya koefisien determinasi (R^2) antara 0 (nol) dan 1 (satu). Jika koefisien determinasi (R^2) nol variabel independen sama sekali tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (Sugiyono, 2019).

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh kemampuan manajerial terhadap reaksi investor perusahaan yang berfokus di bidang manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2000-2020. Jumlah sampel yang dilibatkan dalam penelitian ini yaitu sebanyak 80 perusahaan dengan total data yaitu 1840 data. Penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel dengan bantuan program Eviews. Berdasarkan hasil penelitian pada bab sebelumnya, kesimpulan yang didapatkan adalah kemampuan manajerial memiliki pengaruh signifikan terhadap reaksi investor yang diproksikan dengan *abnormal returns* pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2000-2022. Dengan kata lain, kemampuan manajerial terbukti mampu memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return abnormal atau perbedaan antara return aktual yang terjadi dengan return normal yang diharapkan oleh investor (*expected return*) perusahaan-perusahaan tersebut selama periode yang diteliti. Selanjutnya, kemampuan manajerial juga memiliki pengaruh signifikan terhadap reaksi investor yang diproksikan dengan *trading volume activity* pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2000-2022. Dengan kata lain, kemampuan manajerial terbukti mampu memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *trading volume activity*. Kedua temuan ini mengindikasikan bahwa semakin baik kemampuan manajerial suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula reaksi investor yang diproksikan dengan *abnormal returns* maupun *trading volume activity*.

5.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan yang diuraikan diatas maka peneliti mencoba mengemukakan saran-saran yang berpotensi membawa kebermanfaatan terhadap pihak tertentu. Adapun saran yang dapat peneliti berikan adalah sebagai berikut:

1. Bagi peneliti selanjutnya adalah diharapkan dapat menambahkan variabel lainnya yang mampu mempengaruhi reaksi investor secara signifikan. Serta dapat menambah periode pengamatan sehingga semakin besar kesempatan untuk memberikan gambaran pengaruh reaksi investor.
2. Bagi perusahaan yang menjadi sampel penelitian untuk dapat memperhatikan faktor-faktor yang mampu meningkatkan reaksi positif investor. Hal ini guna untuk mengembangkan perusahaan menjadi lebih baik kedepannya. Karena nilai perusahaan mampu menarik investor dan peluang besar dalam pengembangan perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Afia. (2020). Pengaruh Kemampuan Manajerial Dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba. *Prosiding Konferensi Ilmiah Mahasiswa Unissula (KIMU) 3 Universitas Islam Sultan Agung Semarang*, 56-60.
- Akbar dan Fahmi. (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*, 62-81.
- Alkartobi. (2017). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Koefisien Respon Laba (Studi Empiris pada Perusahaan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk Tahun 2012-2015). *Jurnal Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta*, 60-62.
- Annavianti. (2020). Pengaruh Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Terhadap Reaksi Investor : Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2018-2019. *Jurnal Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang*, 24-25.
- Arikunto. (2019). *Pengembangan Instrumen Penelitian dan Penilaian Program*. Yogyakarta: Pustaka Pelajar.
- Ayaydin et al. (2012). Financial Flexibility, Corporate Investment and Performance: Evidence from Financial Crises. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 69-96.
- Brigham dan Houston. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Edisi Terjemahan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Chang, Luo dan Zhou. (2017). Audit deficiency and auditor workload: Evidence from PCAOB triennially inspected firms. *Review of Accounting and Finance*, 38-57.

- Daromes, F., & Jao, R. (2020). PERAN MEDIASI KINERJA KEUANGAN PADA PENGARUH DEWAN DIREKSI TERHADAP REAKSI INVESTOR. *Jurnal Akuntansi*, 10(1), 77-92.
- Demerjian et al. (2013). Managerial Ability and Earnings Quality. *The Accounting Review*, 463-498.
- Devinta, T. P. (2020). Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Dan Komite Audit Terhadap Return Saham:(Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2014-2018). *Jurnal Investasi*, 6(1), 16–25.
- Dewi, I. C., & Harsono, I. (2024). *Manajemen Risiko Dalam Pengambilan Keputusan Bisnis*. PT. Arunika Aksa Karya.
- Dwijayanto, A. (2015, Mei Senin). *investasi.kontan.co.id*. Retrieved Juni Rabu, 2023, from [www.investasi.kontan.co.id](https://investasi.kontan.co.id/): <https://investasi.kontan.co.id/>
- Fahmi. (2021). *Analisis Laporan Keuangan Edisi Revisi*. Bandung: Alfabeta.
- Faradiza. (2019). Fraud Pentagon dan Kecurangan Laporan Keuangan. *Sekar Akrom Faradiza*, 1-22.
- Gernadi, R. (2021). *Pengaruh Profitabilitas Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Return Saham Perusahaan Subsektor Food And Beverage Di Indonesia: Sebelum Dan Masa Pandemi Covid-19*. STIE Indonesia Banking School.
- Hanif, A. (2020). Pengujian Abnormal Return Sebelum Dan Sesudah Pidato Kemenangan Joe Biden Sebagai Presiden Amerika Terhadap IHSG. *FINANCIAL: Jurnal Akuntansi Published*, 6(2), 203–212.
- Harahap. (2018). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan Edisi 10*. Jakarta: Rajawali Press.
- Haryanto. (2010). *Reaksi investor terhadap dividen di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol.15, No.2 Mei 2011.
- Haryanto. (2010). *reaksi investor terhadap pengumuman dividen terhadap Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol.15, No.2 Mei 2011, hlm. 213–220.
- Haryanto. (2010). *reaksi investor terhadap pengumuman dividen terhadap Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol.15, No.2 Mei 2011.

- Isnugrahadhi dan Kusuma. (2019). Pengaruh Kecakapan Managerial Terhadap Manajemen Laba dengan Kualitas Auditor sebagai Variabel Pemoderasi. *Prosiding Simposium Nasional Akuntansi XII*, 65-68.
- Jogiyanto. (2017). *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi Edisi 10*. Yogyakarta: BPFE.
- Jogiyanto. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi 6*. Yogyakarta: BPFE.
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Depok: Raja Grafindo Persada.
- Loughran dan McDonald. (2015). The Use of Word Lists in Textual Analysis. *Journal of Behavioral Finance* , 1-2.
- Matangkin dan Mardiana. (2018). Pengaruh Kemampuan Manajerial dan Koneksi Politik Terhadap Reaksi Investor Dengan Kecurangan Laporan Keuangan Sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 182-209.
- Megawati, R., & Murwaningsari, E. (2023). GREEN COMPETITIVE ADVANTAGE DAN FAKTOR FRAUD DALAM MEMPENGARUHI KECURANGAN LAPORAN KEUANGAN. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(1), 463-474.
- Megginson et.al . (2010). *Financial Management*. Jakarta: Transmedia Pustaka.
- Merbaka. (2022). The Effect of Managerial Ability and Tone of Earnings Announcements towards Market Reactions. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 10-17.
- Nasarudin dan Surya. (2019). *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia, Edisi Revisi* . Jakarta: Prenada Media.
- Nugroho. (2021). Pengaruh Book-Tax Differences terhadap Pertumbuhan Laba. *Jurnal Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro*, 50-52.
- Nurhayati. (2020). Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa. *Jurnal Keuangan & Bisnis Program Studi Magister Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Harapan*, 144-153.
- Oktaviarni, Murni dan Suprayitno. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Sektor Real Estate, Properti Dan

- Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016. *Jurnal Akuntansi Universitas Jember*, 414–428.
- Oping. (2016). Pengaruh Struktur Modal dan Likuiditas Terhadap Kembalian Investasi (Studi pada perusahaan manufaktur Indonesia yang terdaftar di BEI dengan periode 2005-2014). *e-journal.uajy*, 29-30.
- Petkevich. (2017). Political Corruption and Auditor Behavior: Evidence from US Firms. *Journal of European Accounting Review*, 185-198.
- Prasetyorini. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 1338-1367.
- Purwoto. (2018). Pengaruh Koneksi Politis, Kepemilikan Pemerintah dan Keburaman Laporan Keuangan terhadap Kesinkronan dan Resiko Crash Harga Saham. *Jurnal Ekobis Universitas Gadjah Mada*, 26-28.
- Putri, I. D., & Supatmi. (2022). Pengaruh Koneksi Politik Terhadap Praktik Manajemen Laba Riil Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 6(3), 3028-3039.
- Rizani, A., Judijanto, L., Setiadi, S., & Iswanto, J. (2023). Dampak Employee Stock Option (ESO) Terhadap Abnormal Return pada Perusahaan Terdaftar di Bursa Efek Indonesia: Analisis Peran Corporate Governance sebagai Pemoderasi. *Jurnal EMT KITA*, 7(4), 1305–1316. <https://doi.org/10.35870/emt.v7i4.1702>
- Saepudin, A., Kushendar, D. H., Yusuf, M., & Prihadi, M. D. (2023). *Asas-Asas Manajemen*. MEGA PRESS NUSANTARA.
- Seifzadeh. (2022). The Effectiveness of Management Ability on Firm Value and Tax Avoidance. *MDPI Journal of Risk Financial Management*, 1-2.
- Simorangkir. (2019). *Pengantar Lembaga Keuangan Bank dan Non Bank*. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Suci, M. P. (2021). Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Pengumuman Merger Bank Syariah (Event Study pada Saham BRI Syariah). *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Sosial (EMBISS)*, 1(4), 340–352. <https://embiss.com/index.php/>
- Sudarmanto, E., Astuti, A., Kato, I., Basmar, E., Simarmata, H. M. P., Yuniningsih, Y., Irdawati, I., Wisnujati, N. S., & Siagian, V. (2021). *Manajemen Risiko*

Perbankan. Yayasan Kita Menulis.

- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Manajemen*. Bandung: Alfabeta.
- Sumardi, & Wati, E. (2023). PENGARUH KARAKTERISTIK CEO DAN HUBUNGAN POLITIK TERHADAP MANAJEMEN LABA RIIL. *JURNAL ILMIAH AKUNTANSI DAN KEUANGAN*, 4(3), 1288-1303
- Suwandi dan Daromes. (2016). Peran Kemampuan Manajerial Sebagai Mekanisme Peningkatan Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 174-193.
- Suwandi. (2016). peran Kemampuan Manajerial Sebagai Mekanisme Peningkatan Kualitas Laba Dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 174-193.
- Suwardjono. (2020). *Teori Akuntansi (Perekayasaan Pelaporan Keuangan), Edisi Revisi*. Yogyakarta: BPFE.
- Syarif. (2011). *ANALISIS PENGARUH AUDIT DELAY, ROA, RETURN SAHAM DAN KEBIJAKAN DEVIDEN TERHADAP REAKSI INVESTOR*.
- Vijaya. (2021). Pengaruh Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Terhadap Aktivitas Volume Perdagangan dan Harga Saham (Studi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Manajemen Universitas Pendidikan Ganesha*, 3.
- Wang dan Chen. (2017). New clients, audit quality, and audit partner industry expertise: Evidence from Taiwan. *International Journal of Auditing*, 116-120.
- Wicaksono, A. C., & Adyaksana, I. R. (2020). ANALISIS REAKSI INVESTOR SEBAGAI DAMPAK COVID-19 PADA SEKTOR PERBANKAN DI INDONESIA. *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)*, 6(2), 129-138.
- Winardi. (2021). *Manajemen Prilaku Organisasi Edisi Revisi*. Jakarta : Kencana.
- Yuliana. (2008). *pengaruh karakteristik perusahaan terhadap pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) dan dampaknya terhadap reaksi investor*. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia* .
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2018). *Investments (11th ed.)*. McGraw-Hill Education.

- Fama, E. F. (1970). Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. *The Journal of Finance*, 25(2), 383-417. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1970.tb00518.x>
- Hadi, N. (2020). *Pasar Modal: Teori dan Aplikasi*. Graha Ilmu.
- Hartono, J. (2021). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE-Yogyakarta.
- Kurniawan, B. (2019). Studi Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Laporan Keuangan: Pendekatan Event Study. *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, 21(1), 23-30. <https://doi.org/10.1111/j.1440-6306.2019.tb00218.x>
- MacKinlay, A. C. (1997). Event studies in economics and finance. *Journal of Economic Literature*, 35(1), 13-39.
- Susilowati, Y., & Wulandari, A. (2021). Dampak Informasi Keuangan Terhadap Reaksi Pasar Saham di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, 15(2), 135-150. <https://doi.org/10.1093/analys.2021>
- Megawati, D., & Murwaningsari, E. (2023). Pengaruh Kemampuan Manajerial terhadap Reaksi Investor. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 12(2), 45-55.
- Putri, R., & Supatmi, S. (2022). Pengaruh Kemampuan Manajerial terhadap Reaksi Investor pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Akuntansi*, 10(1), 78-88.
- Sumardi, A., & Wati, L. (2022). Analisis Pengaruh Kemampuan Manajerial terhadap Persepsi Investor. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 15(3), 123-135.
- Yulina. (2019). Pengaruh Kemampuan Manajerial Dan Environmental Performance Terhadap Reaksi Investor (Studi Pada Perusahaan Pertambangan di BEI Tahun 2011-2017). *Jurnal Manajemen IIB Darmajaya*, 15-16.