

PENGARUH KUALITAS LABA, DAN KONEKSI POLITIK TERHADAP REAKSI INVESTOR

Rosita Elviani, Royana Lumban Gaol

Program Studi Sarjana Akuntansi Universitas Pamulang

Email: rositaelviani577@gmail.com, royanalumbangaol3@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana kualitas laba dan koneksi politik berpengaruh terhadap reaksi investor pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Permasalahan dalam penelitian ini adalah bahwa reaksi investor dapat berubah tergantung pada seberapa baik kualitas laba perusahaan serta ada atau tidaknya hubungan politik. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan analisis regresi data panel. Kualitas laba dihitung menggunakan discretionary accruals dengan Modified Jones Model, koneksi politik diukur dengan variabel dummy, dan reaksi investor diukur menggunakan Cumulative Abnormal Return (CAR). Karena data penelitian masih dikumpulkan, hasil empiris belum dapat ditampilkan. Meski begitu, penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran mengenai bagaimana kualitas informasi keuangan dan faktor politik dapat memengaruhi perilaku investor di pasar modal Indonesia.

Kata Kunci: Kualitas Laba; Koneksi Politik; Reaksi Investor; Cumulative Abnormal Return (CAR)

Abstract

This study aims to determine how earnings quality and political connections influence investor reactions in companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The problem examined is that investor reactions may differ depending on how credible a company's earnings are and whether the company has political ties. This research uses a quantitative method with panel data regression analysis. Earnings quality is measured using discretionary accruals based on the Modified Jones Model, political connections are identified with a dummy variable, and investor reaction is measured using Cumulative Abnormal Return (CAR). Since the data collection process is still ongoing, the results cannot yet be presented. Even so, this research is expected to provide useful insights into how financial information and political factors affect investor behavior in the Indonesian capital market.

Keywords: Earnings Quality; Political Connection; Investor Reaction; Cumulative Abnormal Return (CAR).

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Pasar modal merupakan salah satu sarana penting dalam perekonomian yang berfungsi mempertemukan perusahaan yang membutuhkan dana dengan investor yang ingin menanamkan modal. Dalam proses pengambilan keputusan investasi, investor membutuhkan informasi yang akurat, relevan, dan dapat dipercaya. Informasi tersebut biasanya diperoleh melalui laporan keuangan, terutama informasi mengenai laba perusahaan. Menurut Eisenhardt & Martin (2019), konflik antara principal dan agent muncul karena perbedaan tujuan serta ketidakseimbangan informasi. Kondisi ini mendorong manajemen melakukan tindakan yang mungkin tidak sepenuhnya mencerminkan kondisi perusahaan yang sebenarnya, termasuk praktik manajemen laba. Informasi asimetris seperti ini dapat menurunkan kredibilitas laporan keuangan dan memengaruhi penilaian investor.

Kualitas laba menjadi hal penting bagi investor dalam mengambil keputusan. Dechow, Ge & Schrand (2019) menyatakan bahwa kualitas laba mencerminkan sejauh mana laba dapat menggambarkan kinerja ekonomi perusahaan dengan akurat dan mampu memprediksi arus kas masa depan. Ketika kualitas laba rendah, investor cenderung meragukan reliabilitas informasi perusahaan sehingga reaksi terhadap informasi tersebut dapat berubah. Selain kualitas laba, koneksi politik juga menjadi salah satu faktor eksternal yang memengaruhi persepsi investor. Menurut Faccio (2021), perusahaan yang memiliki koneksi politik berpotensi mendapatkan keuntungan tertentu seperti kemudahan akses regulasi dan dukungan pemerintah. Namun koneksi politik juga mengandung risiko moral hazard karena berpotensi mengurangi transparansi pelaporan keuangan. Hal ini dapat memunculkan persepsi negatif dari investor terkait kredibilitas perusahaan.

Reaksi investor terhadap informasi dapat diukur melalui perubahan harga saham. Menurut Fama & French (2020), reaksi investor tercermin dari cepatnya pasar merespons informasi baru yang diumumkan perusahaan, dimana pergerakan harga saham menjadi indikator utama yang mencerminkan interpretasi investor terhadap informasi tersebut. Jika investor menilai informasi yang diterima bernilai positif, maka harga saham akan meningkat, begitu pula sebaliknya. Melihat pentingnya kualitas laba dan koneksi politik dalam pengambilan keputusan investasi, penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh kedua faktor tersebut terhadap reaksi investor pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka rumusan masalah penelitian ini adalah:

1. Apakah kualitas laba berpengaruh terhadap reaksi investor?
2. Apakah koneksi politik berpengaruh terhadap reaksi investor?

Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk:

1. Menganalisis pengaruh kualitas laba terhadap reaksi investor.
2. Menganalisis pengaruh koneksi politik terhadap reaksi investor.

Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoretis
Memberikan kontribusi pada pengembangan ilmu akuntansi, khususnya terkait kualitas laba, koneksi politik, dan reaksi investor.
2. Manfaat Praktis
Memberikan informasi bagi investor, perusahaan, dan pihak regulator dalam menilai faktor-faktor yang memengaruhi reaksi pasar terhadap informasi perusahaan.
3. Manfaat Akademis
Menjadi referensi bagi mahasiswa yang ingin melakukan penelitian serupa di bidang pasar modal dan akuntansi keuangan.

TINJAUAN PUSTAKA

Agency Theory

Teori keagenan menjelaskan hubungan kontraktual antara pemilik perusahaan (principal) dan manajer (agent). Menurut Eisenhardt & Martin (2019), konflik keagenan muncul karena perbedaan tujuan antara kedua belah pihak dan adanya asimetri informasi, dimana manajer memiliki informasi yang lebih besar mengenai kondisi perusahaan dibandingkan pemilik. Konflik ini dapat mendorong manajer melakukan tindakan oportunistik seperti manajemen laba yang menurunkan kualitas informasi keuangan. Dalam konteks penelitian ini, teori keagenan digunakan untuk menjelaskan bagaimana kualitas laba dan koneksi politik dapat memengaruhi persepsi serta reaksi investor. Ketika manajemen memiliki insentif tertentu melalui hubungan politik atau fleksibilitas dalam penyusunan laba, potensi bias informasi semakin besar, dan hal tersebut dapat berdampak langsung pada interpretasi investor dalam pasar saham.

Kualitas Laba

Kualitas laba menggambarkan sejauh mana informasi laba mencerminkan kondisi ekonomi perusahaan yang sebenarnya. Laba dianggap berkualitas apabila relevan, andal, dan tidak dimanipulasi. Salah satu cara untuk menilai kualitas laba adalah melalui *discretionary accruals*, yang dihitung menggunakan Modified Jones Model. Dechow, Ge & Schrand (2019) menyatakan bahwa kualitas laba yang tinggi ditandai dengan kemampuan laba dalam memprediksi arus kas masa depan, mencerminkan aktivitas operasi yang sesungguhnya, serta tidak dipengaruhi oleh manipulasi akuntansi. Semakin besar nilai discretionary accruals, semakin rendah kualitas laba perusahaan. Investor umumnya memberikan respon lebih baik pada perusahaan dengan kualitas laba tinggi karena dianggap lebih kredibel.

Koneksi Politik

Koneksi politik adalah kondisi ketika perusahaan memiliki hubungan dengan aktor politik, seperti pejabat pemerintah, anggota parlemen, atau individu yang terlibat dalam institusi politik. Faccio (2021) menjelaskan bahwa perusahaan berkoneksi politik berpotensi memperoleh keuntungan seperti akses kepada kredit, dukungan kebijakan, dan perlindungan regulasi. Namun demikian, koneksi politik membawa risiko moral hazard karena dapat menurunkan transparansi laporan keuangan. Koneksi politik juga dapat menimbulkan risiko seperti ketergantungan pada kekuasaan tertentu dan potensi

masalah tata kelola. Oleh karena itu, investor dapat merespons secara berbeda terhadap perusahaan yang memiliki koneksi politik.

Reaksi Investor

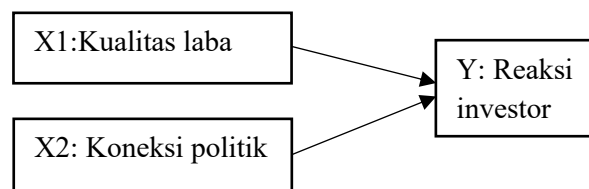
Reaksi investor merupakan respons pasar modal terhadap informasi yang diumumkan perusahaan. Fama & French (2020) menjelaskan bahwa dalam pasar modal yang efisien, reaksi investor muncul dengan cepat setelah informasi dirilis, dan pergerakan harga saham menjadi indikator utama interpretasi investor terhadap informasi tersebut. Reaksi ini dapat diukur melalui perubahan harga saham atau *abnormal return*. Untuk melihat dampak suatu informasi dalam periode tertentu, digunakan *Cumulative Abnormal Return* (CAR). CAR positif menunjukkan bahwa pasar menilai informasi tersebut sebagai kabar baik, sedangkan CAR negatif menandakan penilaian buruk dari investor.

Penelitian Terdahulu

Penelitian sebelumnya memberikan gambaran bahwa kualitas laba memiliki hubungan dengan reaksi pasar. Investor cenderung merespons positif laporan keuangan yang dianggap berkualitas tinggi. Selain itu, penelitian mengenai koneksi politik menunjukkan bahwa hubungan politik dapat memengaruhi persepsi risiko dan kepercayaan investor. Beberapa penelitian menemukan pengaruh positif, sementara yang lain menunjukkan adanya ketidakpastian akibat koneksi politik. Perbedaan hasil penelitian sebelumnya menjadi dasar penting untuk kembali meneliti topik ini dalam konteks pasar modal Indonesia.

Kerangka berpikir

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu, kerangka pemikiran penelitian ini adalah bahwa kualitas laba dan koneksi politik memiliki potensi untuk memengaruhi reaksi investor. kerangka berpikir dibangun atas dasar teori keagenan, yang menurut Eisenhardt & Martin (2019) menjelaskan adanya konflik kepentingan antara principal dan agent, yang timbul akibat asimetri informasi. Kualitas laba mencerminkan kredibilitas laporan keuangan, sedangkan koneksi politik dapat memengaruhi persepsi investor terkait risiko dan peluang perusahaan.



Gambar 1. Kerangka Berpikir

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan pendekatan asosiatif kausal, yaitu pendekatan yang menekankan analisis data numerik untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Menurut Sugiyono (2019), metode kuantitatif digunakan untuk

meneliti populasi atau sampel tertentu dengan tujuan melihat pengaruh antar variabel melalui teknik statistik. Dan bertujuan mengetahui hubungan dan pengaruh antara variabel kualitas laba dan koneksi politik terhadap reaksi investor. Pendekatan ini dipilih karena sesuai dengan penggunaan data sekunder seperti laporan keuangan dan data harga saham yang dapat diolah secara statistik untuk menghasilkan kesimpulan empiris.

Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang termasuk dalam sektor Basic Materials dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (IDX) selama periode 2020–2024. Data penelitian diperoleh melalui situs resmi www.idx.co.id, website masing-masing perusahaan, serta sumber data pasar seperti harga saham dari platform resmi IDX atau penyedia data keuangan lainnya.

Operasional Variabel Penelitian

Operasional variabel disusun agar setiap variabel dapat diukur secara jelas dan objektif. Variabel dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen (reaksi investor) serta dua variabel independen (kualitas laba dan koneksi politik).

Reaksi Investor (Y)

Reaksi investor merupakan respons pasar terhadap informasi yang dipublikasikan perusahaan. Menurut Fama & French (2020), reaksi pasar terlihat dari perubahan harga saham yang terjadi segera setelah informasi diumumkan perusahaan. Dalam penelitian ini, reaksi investor diukur menggunakan *Cumulative Abnormal Return* (CAR) yang diperoleh dari akumulasi abnormal return selama periode pengamatan.

$$CAR_{it} = \sum_{t=-n}^{t=+n} AR_{it}$$

Keterangan :

CAR_{it} : *Cumulative abnormal return* untuk saham i pada periode t

AR_{it} : *Abnormal return* saham i pada periode t.

Kualitas Laba (X₁)

Kualitas laba menunjukkan sejauh mana laba mencerminkan kondisi ekonomi perusahaan yang sebenarnya. Dechow, Ge & Schrand (2019) menyatakan bahwa laba berkualitas tinggi adalah laba yang dapat memprediksi arus kas masa depan dan bebas dari manipulasi akuntansi. Dalam penelitian ini, kualitas laba diukur menggunakan *Discretionary Accruals* yang dihitung dengan *Modified Jones Model*. Nilai discretionary accruals yang tinggi menunjukkan rendahnya kualitas laba karena mencerminkan tingginya tingkat kebijakan akuntansi yang bersifat diskresioner.

Koneksi Politik (X₂)

Koneksi politik adalah hubungan perusahaan dengan tokoh politik, pejabat pemerintah, atau pihak yang memegang peran strategis dalam pemerintahan. Menurut

Faccio (2021), keberadaan koneksi politik dapat memengaruhi keputusan, akses, dan peluang perusahaan. Variabel ini diukur menggunakan variabel dummy:

1. Menunjukkan perusahaan memiliki koneksi politik
0. Menunjukkan perusahaan tidak memiliki koneksi politik.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode penelitian. Populasi dipilih karena perusahaan publik memiliki kewajiban untuk menyajikan laporan keuangan dan informasi korporasi secara terbuka sehingga data yang dibutuhkan dapat diperoleh secara lengkap.

Sampel penelitian ini terdiri dari perusahaan yang memiliki laporan keuangan tahunan yang lengkap dan dapat diakses selama periode penelitian. Perusahaan juga harus memiliki data harga saham harian yang dibutuhkan untuk perhitungan *Cumulative Abnormal Return (CAR)* sebagai indikator reaksi investor. Selain itu, sampel mencakup perusahaan yang mengungkapkan informasi mengenai struktur kepemilikan, latar belakang dewan komisaris atau direksi, sehingga identifikasi koneksi politik dapat dilakukan secara jelas. Dengan pendekatan ini, sampel yang diperoleh merupakan perusahaan yang memenuhi seluruh persyaratan data kualitas laba, koneksi politik, serta data pasar yang relevan untuk dianalisis menggunakan metode regresi data panel

Metode Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi, yaitu cara memperoleh data melalui pengumpulan dokumen, catatan, dan arsip resmi yang relevan. Menurut Sugiyono (2019), dokumentasi merupakan teknik yang digunakan untuk memperoleh data dari sumber tertulis seperti laporan, buku, dan publikasi lainnya yang berhubungan dengan objek penelitian. Dalam penelitian ini, teknik dokumentasi digunakan untuk mengumpulkan seluruh data sekunder yang diperlukan, seperti laporan keuangan tahunan (annual report), informasi struktur manajemen perusahaan untuk mengidentifikasi koneksi politik, serta data harga saham harian yang diperlukan untuk perhitungan *Cumulative Abnormal Return (CAR)*. Seluruh data diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia dan publikasi perusahaan yang tersedia, yang diambil Tahun 2020 sampai 2024 untuk umum.

Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel, karena data penelitian merupakan gabungan antara data lintas perusahaan (cross-section) dan data runtut waktu (time series). Analisis ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh kualitas laba dan koneksi politik terhadap reaksi investor. Menurut Sugiyono (2019), analisis data adalah proses mengolah data agar menjadi informasi yang bermakna dan digunakan untuk menjawab rumusan masalah serta menguji hipotesis penelitian. Analisis dilakukan secara sistematis mulai dari pemeriksaan data, pengujian asumsi, pemilihan model, hingga penarikan kesimpulan

Tahap awal analisis adalah statistik deskriptif, yang menggambarkan karakteristik setiap variabel seperti nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi. Statistik deskriptif memberikan gambaran awal mengenai pola data sebelum dilakukan pengujian lebih lanjut. Selanjutnya dilakukan pemilihan model regresi panel, yaitu menentukan model terbaik di antara Common Effect Model, Fixed Effect Model, atau Random Effect Model. Pemilihan model yang tepat dilakukan melalui beberapa pengujian, yaitu:

1. Uji Chow, untuk membandingkan Common Effect Model dengan Fixed Effect Model.
2. Uji Hausman, untuk menentukan apakah model Fixed Effect atau Random Effect lebih sesuai digunakan.
3. Uji Lagrange Multiplier (LM), untuk membandingkan Common Effect Model dengan Random Effect Model.

Setelah model terbaik diperoleh, dilakukan uji asumsi klasik yang disesuaikan dengan jenis model terpilih. Uji ini diperlukan untuk memastikan model regresi layak digunakan secara statistik. Pengujian meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Tahap berikutnya adalah analisis regresi data panel dengan persamaan umum sebagai berikut:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 QL_{it} + \beta_2 KP_{it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

Y_{it} = Reaksi investor perusahaan i pada periode t

QL_{it} = Kualitas laba

KP_{it} = Koneksi politik

β_0 = Konstanta

β_1, β_2 = Koefisien regresi

ε_{it} = Error term

Setelah memperoleh hasil regresi, dilakukan pengujian hipotesis, yaitu:

Uji t , untuk melihat pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial.

Uji F , untuk melihat apakah variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen.

Koefisien Determinasi (R^2), untuk menilai seberapa besar kemampuan variabel kualitas laba dan koneksi politik dalam menjelaskan variasi reaksi investor.

Hasil seluruh tahapan analisis tersebut menjadi dasar dalam menarik kesimpulan apakah kualitas laba dan koneksi politik memberikan pengaruh yang signifikan terhadap reaksi investor. Penafsiran hasil pengujian juga digunakan untuk menjawab rumusan masalah dan menguji hipotesis penelitian.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Model Regresi Data Panel

1. Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk menentukan apakah model data panel yang tepat adalah Common Effect Model (CEM) atau Fixed Effect Model (FEM). Penentuan dilakukan dengan melihat nilai Prob. Cross-section F dan Prob. Cross-section Chi-square.

H_0 (CEM): diterima jika nilai probabilitas $> 0,05$

Ha (FEM): diterima jika nilai probabilitas $< 0,05$

Tabel 1. Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	2.845476	(27,110)	0.0001
Cross-section Chi-square	74.159019	27	0.0000

Nilai prob 0,0001 $> 0,05$ maka model yang terpilih Adalah FEM

2. Uji Hausman

Uji *Hausman* digunakan untuk memilih model data panel yang tepat antara Fixed Effect Model (FEM) dan Random Effect Model (REM), dengan melihat Prob. Cross-section random.

H0 (REM): diterima jika probabilitas $> 0,05$

Ha (FEM): diterima jika probabilitas $< 0,05$

Tabel 2. Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	2.909358	2	0.2335

Nilai Prob 0.2335 $> 0,05$ maka model yang terpilih Adalah *Random Effect Model* (REM)

3. Uji Lagrange Multiplier

Uji *Lagrange Multiplier* (LM) digunakan untuk memilih model data panel antara Common Effect Model (CEM) dan Random Effect Model (REM) dengan melihat Prob. Cross-section Breusch-Pagan.

Tabel 3. Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
Null hypotheses: No effects
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	17.56239 (0.0000)	0.120497 (0.7285)	17.68288 (0.0000)
Honda	4.190750 (0.0000)	-0.347126 (0.6358)	2.717853 (0.0033)
King-Wu	4.190750 (0.0000)	-0.347126 (0.6358)	1.181404 (0.1187)
Standardized Honda	4.435571 (0.0000)	0.003946 (0.4984)	-1.146001 (0.8741)
Standardized King-Wu	4.435571 (0.0000)	0.003946 (0.4984)	-1.673567 (0.9529)
Gourieroux, et al.	--	--	17.56239 (0.0001)

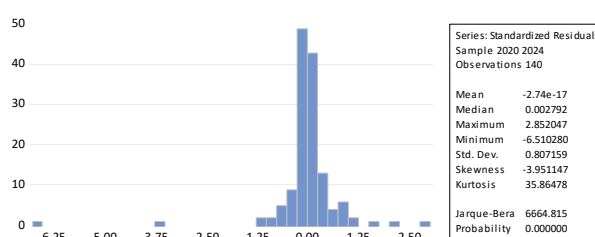
Nilai Prob $0.0000 > 0.05$ maka model yang terpilih itu Adalah CEM

Berdasarkan hasil uji chow, uji hausman dan uji lm, maka model yang terbaik dalam penelitian ini Adalah *Random Effect Model* (REM)

4.2 Uji Asumsi Klasik

Model yang terpilih Adalah Random Effect Model, Maka dari itu Menurut (Basuki & Yuliadi et al.,) REM tidak mewajibkan uji normalitas dan autokorelasi sehingga pengujian cukup difokuskan pada multikolinearitas dan heteroskedastisitas untuk menjaga akurasi model.

1. Uji Normalitas



Gambar 2. Uji Normalitas

Hasil Grafik dan Nilai distribusi mendekati distribusi normal. Tidak terlihat penyimpangan berarti, sehingga residual dapat dianggap normal dan model layak digunakan.

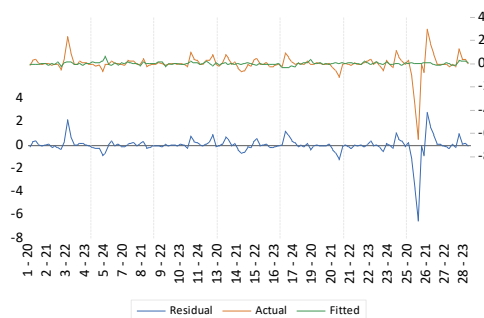
2. Uji Multikolinearitas

Tabel 4. Uji Multikolinearitas

	X2	X1
X2	1.000000	0.012691
X1	0.012691	1.000000

Nilai VIF yang berada di bawah 10 dan Tolerance di atas 0,10 menunjukkan tidak adanya hubungan kuat antar variabel bebas. Dengan demikian, model dinyatakan bebas dari multikolinearitas dan variabel independen dapat digunakan bersama dalam regresi.

3. Uji Heteroskedastisitas



Gambar 3. Uji Heteroskedastisitas

Nilai probabilitas seluruh variabel lebih besar dari 0,05, yang berarti tidak terdapat heteroskedastisitas dalam model

4. Uji Autokolerasi

Tabel 5. Uji Autokorelasi

Dependent Variable: Y
Method: Panel EGLS (Cross-section weights)
Date: 12/09/25 Time: 13:04
Sample: 2020 2024
Periods included: 5
Cross-sections included: 28
Total panel (balanced) observations: 140
Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1	0.562113	0.157938	3.559067	0.0005
X2	-3.97E-17	1.11E-16	-0.357781	0.7211
C	0.027889	0.009780	2.851747	0.0050

Weighted Statistics			
R-squared	0.084908	Mean dependent var	0.164874
Adjusted R-squared	0.071549	S.D. dependent var	0.810344
S.E. of regression	0.790180	Sum squared resid	85.54060
F-statistic	6.355829	Durbin-Watson stat	1.889388
Prob(F-statistic)	0.002293		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.006696	Mean dependent var	0.031001
Sum squared resid	90.26828	Durbin-Watson stat	1.380716

Nilai Durbin–Watson sebesar 1,889388 mendekati angka 2, sehingga dapat disimpulkan bahwa model tidak mengalami autokorelasi dan residual berada dalam kondisi yang stabil.

Hasil Estimasi Regresi Data Panel (REM)

$$Y = 0.0278891333594 + 0.562112534879 \cdot X1 - 3.97216459429e-17 \cdot X2$$

1. Konstanta menunjukkan bahwa ketika kualitas laba(X1) dan koneksi politik(X2) berada pada nilai nol, maka reaksi investor(Y) berada pada angka 0.0278891333594. Nilai ini menggambarkan kondisi dasar reaksi investor tanpa pengaruh variabel independen.
2. Kualitas Laba (X1) memiliki koefisien sebesar 0.562112534879, artinya setiap peningkatan 1 satuan kualitas laba akan meningkatkan reaksi investor sebesar 0.562112534879. Namun demikian, hasil ini tidak signifikan secara statistik sehingga peningkatan kualitas laba belum mampu memberikan pengaruh nyata terhadap reaksi investor.
3. Koneksi Politik (X2) memiliki koefisien $-3.97216459429e-17$, artinya setiap kenaikan 1 satuan koneksi politik akan menurunkan reaksi investor sebesar $3.97216459429e-17$. Pengaruh ini sangat kecil dan tidak signifikan secara statistik.

Uji Hipotesis

1. Uji F

Tabel 6. Uji F

R-squared	0.021256
Adjusted R-squared	0.006968
S.E. of regression	0.805751
Sum squared resid	88.94506
Log likelihood	-166.8977
F-statistic	1.487671
Prob(F-statistic)	0.229524

Nilai F hitung sebesar $1,487671 < F \text{ tabel yaitu } 2,670687$ dan nilai sig $0,229524 > 0,05$, artinya variabel X1 dan X2 secara simultan tidak berpengaruh terhadap variabel Y.

2. Uji t

Tabel 7. Uji t

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Date: 12/09/25 Time: 23:12
Sample: 2020 2024
Periods included: 5
Cross-sections included: 28
Total panel (balanced) observations: 140

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.082586	0.074567	1.107535	0.2700
X1	0.848716	0.882097	0.962158	0.3377
X2	-0.263212	0.195264	-1.347979	0.1799

1. Hasil uji t variabel X1 diperoleh nilai t hitung sebesar $0,962158 < 1,977304$ dan nilai sig $0,3377 > 0,05$, artinya variabel X1 tidak berpengaruh terhadap variabel Y.
2. Hasil uji t variabel X2 diperoleh nilai t hitung sebesar $1,347979 < 1,977304$ dan nilai sig $0,1799 > 0,05$, artinya variabel X2 tidak berpengaruh terhadap variabel Y.

3. Uji Koefisiensi Determinasi (R^2)

Tabel 8. Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0.021256
Adjusted R-squared	0.006968
S.E. of regression	0.805751
Sum squared resid	88.94506
Log likelihood	-166.8977
F-statistic	1.487671
Prob(F-statistic)	0.229524

Hasil uji koefisien determinasi (R^2) diperoleh nilai R-squared sebesar 0,021256, artinya variabel X hanya mampu menjelaskan 2,12% variasi pada Y sehingga pengaruhnya sangat kecil.

Nilai Prob(F-statistic sebesar $0,229524 > 0,05$) menunjukkan bahwa variabel X secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Y.

Hasil Penelitian

Pengaruh Kualitas Laba terhadap Reaksi Investor

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kualitas laba tidak berpengaruh signifikan terhadap reaksi investor. Nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 mengindikasikan bahwa tingkat discretionary accruals yang mencerminkan kualitas laba tidak menjadi faktor utama yang dipertimbangkan investor dalam merespons informasi perusahaan.

Kondisi ini menunjukkan bahwa investor di pasar modal Indonesia tidak secara langsung bereaksi terhadap tinggi rendahnya kualitas laba yang disajikan perusahaan. Pada konteks perusahaan yang menjadi sampel, besar kecilnya nilai accruals tidak menentukan apakah investor memberikan reaksi positif atau negatif melalui pergerakan harga saham. Temuan ini mengisyaratkan bahwa faktor lain seperti sentimen pasar,

kondisi makroekonomi, atau informasi non-akuntansi mungkin lebih dominan memengaruhi keputusan investor dibandingkan kualitas informasi laba itu sendiri.

Pengaruh Koneksi Politik terhadap Reaksi Investor

Hasil pengujian juga menunjukkan bahwa koneksi politik tidak berpengaruh signifikan terhadap reaksi investor. Perusahaan yang memiliki hubungan politik tidak terbukti memicu reaksi pasar yang lebih kuat dibandingkan perusahaan yang tidak memiliki koneksi politik. Hal ini dapat terjadi karena investor tidak menganggap koneksi politik sebagai informasi yang berdampak langsung terhadap prospek jangka pendek perusahaan yang tercermin dalam Cumulative Abnormal Return (CAR). Meskipun secara teori koneksi politik dapat memberikan keuntungan seperti akses terhadap sumber daya, perlindungan regulasi, atau kemudahan birokrasi, namun temuan penelitian menunjukkan bahwa hal tersebut tidak tercermin dalam reaksi pasar pada periode pengamatan. Dengan demikian, keberadaan koneksi politik tampaknya bukan menjadi faktor kunci dalam pengambilan keputusan investor, dan penilaian pasar kemungkinan lebih dipengaruhi oleh performa keuangan atau kondisi eksternal lain.

Kesimpulan dan Saran

Kesimpulan

Penelitian ini menyimpulkan bahwa kualitas laba dan koneksi politik tidak berpengaruh signifikan terhadap reaksi investor pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2020–2024. Hasil uji menunjukkan bahwa kedua variabel tersebut tidak mampu menjelaskan variasi reaksi investor yang diukur menggunakan Cumulative Abnormal Return (CAR). Rendahnya nilai R^2 menunjukkan bahwa reaksi investor lebih banyak dipengaruhi oleh faktor lain di luar model, seperti kondisi pasar, sentimen ekonomi, informasi perusahaan lainnya, atau dinamika industri. Tidak signifikannya kualitas laba menunjukkan bahwa investor tidak menjadikan discretionary accruals sebagai indikator utama. Hal yang sama terjadi pada koneksi politik yang juga tidak memberikan dampak berarti terhadap keputusan investor.

Secara keseluruhan, kualitas informasi akuntansi dan hubungan politik bukan merupakan faktor utama dalam membentuk reaksi investor. Reaksi pasar cenderung dipengaruhi oleh faktor fundamental dan kondisi eksternal yang lebih luas dibanding variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

Saran

kualitas laba dan koneksi politik tidak berpengaruh signifikan terhadap reaksi investor, penelitian ini menyarankan agar investor lebih memerhatikan faktor lain yang lebih dominan memengaruhi pergerakan harga saham, seperti kondisi pasar, sentimen ekonomi, dan informasi fundamental perusahaan yang lebih langsung terlihat dampaknya. Perusahaan tetap perlu menjaga transparansi dan kualitas pelaporan keuangan agar kepercayaan investor tetap kuat meskipun tidak berdampak langsung pada reaksi pasar jangka pendek. Untuk penelitian selanjutnya, disarankan menambahkan variabel lain yang lebih relevan dengan perilaku pasar, serta memperluas periode penelitian dan jumlah sampel agar hasil yang diperoleh lebih akurat dan mencerminkan kondisi pasar secara lebih menyeluruh.

Daftar Pustaka

- Basuki, A. T., & Yuliadi, I. (2017). *Ekonometrika: Teori dan Aplikasi dengan EViews*. Yogyakarta: BPFE.
- Baltagi, B. H. (2021). *Econometric Analysis of Panel Data* (6th ed.). Wiley.
- Dechow, P. M., Ge, W., & Schrand, C. (2019). Understanding earnings quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2–3), 344–401.
- Eisenhardt, K. M. (1989). Agency theory: An assessment and review. *Academy of Management Review*, 14(1), 57–74.
- Eisenhardt, K. M., & Martin, J. A. (2019). Agency problem and information asymmetry in corporate governance. *Journal of Management Studies*, 56(3), 487–505.
- Faccio, M. (2021). Political connections and corporate value around the world. *Journal of Finance*, 76(4), 2325–2356.
- Fama, E. F. (1970). Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. *Journal of Finance*, 25(2), 383–417.
- Fama, E. F., & French, K. R. (2020). Dissecting anomalies with a five-factor model. *Review of Financial Studies*, 33(3), 150–195.
- Ghazali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2020). *Basic Econometrics* (6th ed.). McGraw-Hill.
- Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (10th ed.). Yogyakarta: BPFE.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- Kothari, S. P. (2001). Capital markets research in accounting. *Journal of Accounting and Economics*, 31(1–3), 105–231.
- Mulyani, S., & Wibowo, E. (2020). Pengaruh kualitas laba terhadap reaksi pasar: Studi empiris pada perusahaan publik di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, 20(2), 112–123.
- Scott, W. R. (2019). *Financial Accounting Theory* (8th ed.). Pearson.
- Setiawan, D., & Rahmawati, R. (2021). Political connections, corporate governance, and firm performance in Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 25(1), 40–55.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sutrisno. (2020). *Manajemen Keuangan Teori, Konsep, dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Tandelilin, E. (2017). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Widarjono, A. (2018). *Ekonometrika: Pengantar dan Aplikasinya Disertai Panduan EViews*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Wooldridge, J. M. (2019). *Introductory Econometrics: A Modern Approach* (7th ed.). Cengage Learning.