



**Prodi Akuntansi
Program Sarjana**

**Seminar Nasional & *Call for Paper*:
“*Inspiring Entrepreneur*“, 7th July 2022
Vol.1No.2**

**PENGARUH PERATAAN LABA, *CORPORATE SOCIAL
RESPONSIBILITY DISCLOSURE*, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN
TERHADAP REAKSI PASAR**

**(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor *Basic Industry and
Chemicals* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020)**

Oleh

Sarah Nurpita Dewi¹, Holiawati²

sarahdesember26@gmail.com¹ , dosen00011@unpam.ac.id²

Program Studi Sarjana Akuntansi

Universitas Pamulang

Abstract

The purpose of thus research is to analyze of Income Smoothing, Corporate Social Responsibility Disclosure, and Dividend Policy on Market Reaction in Manufacturing Companies in the Basic Industry and Chemicals sub sector listed on the Indonesian Stock Exchange for the 2016-2020 period. Sampling in this reseacrh used purposive sampling technique and obtained 16 samples of companies. The data analysis method used is quantitative data analysis using panel data regression analisys and using Eviews computer porgram tools. The result of this resecarh partially show that the income smoothing and Corporate Social Responsibility have an effect on market reaction, dividend policy has no effect on market reaction. Meanwhile simulaneously, income smoothing, corporate social responsibility disclosure, and dividend policy have an effect on market reaction with R² contribution of 17,48%.

Keyword : Income Smoothing; Corporate Social Responsibility Disclosure; Dividen Policy; Market Reaction

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis Pengaruh Perataan Laba, *Corporate Social Responsibility Disclosure*, dan Kebijakan Dividen Terhadap Reaksi Pasar pada Perusahaan Manufaktur sub sektor *Basic Industry and Chemicals* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020. Jenis penelitian menggunakan penelitian kuantitatif dengan pendekatan asosiatif. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dan memperoleh 16 sampel perusahaan. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis data kuantitatif yaitu menggunakan regresi data panel dan menggunakan alat bantu program komputer Eviews. Hasil penelitian ini menunjukkan secara parsial perataan laba dan *corporate social responsibility disclosure* berpengaruh terhadap reaksi pasar, sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap reaksi pasar. Sementara secara simultan perataan laba, *corporate social responsibility disclosure*, dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap reaksi pasar dengan kontribusi R² sebesar 17,48%.

Kata Kunci : Perataan Laba; Corporate Social Responsibility Disclosure; Kebijakan Dividen; Reaksi Pasar

PENDAHULUAN

Latar Belakang Penelitian

Pasar modal merupakan media yang digunakan untuk mencari dana. Pasar modal adalah pasar yang mempertemukan pihak yang menyediakan dan membutuhkan dana jangka panjang, antara lain surat utang (obligasi), ekuitas (saham), reksa dana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain dan sebagai sarana kegiatan berinvestasi. Kebutuhan akan modal sangat penting dalam membangun dan menjamin kelangsungan perusahaan selain faktor pendukung lainnya. Oleh karena itu, perusahaan harus

menentukan berapa besarnya modal yang dibutuhkan untuk memenuhi atau membiayai usahanya (Cahyani, dkk, 2019).

Reaksi pasar juga bisa diartikan sebagai suatu tingkah laku dan jawaban pasar modal terhadap fenomena tertentu yang berhubungan dengan pengungkapan informasi suatu perusahaan. Reaksi pasar dapat ditunjukkan dengan adanya perubahan harga sekuritas. Reaksi pasar ini dapat diukur dengan abnormal return yang merupakan selisih antara return sesungguhnya terjadi dengan return ekspektasi (Kabiru et al., 2015).

Berdasarkan ulasan berita Bisnis Indonesia, pada tanggal 6 Oktober 2020, yang menunjukkan fenomena perubahan harga saham,

menyampaikan bahwa Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) telah berhasil kembali ke level 5.004,4, kemudian langsung naik ke level 5.014,129, tau menguat 1,12%. Dari keseluruhan kostituen, sebanyak 216 saham berhasil menguat, 35 saham melemah, sedangkan 104 saham lainnya berada di posisi yang sama seperti pada perdagangan sebelumnya. Penguatan dipimpin oleh PT Kawasan Industri Tbk (KIJA) yang naik 4,57% ke level Rp 224 dan disusul oleh saham PT Bekasi Fajar Industrial Estate Tbl (BEST) yang terapresiasi 3,37% ke level Rp 184. Saham PT Surya Semesta Internusa Tbk (SSIA) naik 2,69% ke level Rp 458, dan saham PT Puadelta Internusa (DMAS) naik 2,63% ke level Rp 234.

Terdapat berbagai faktor yang mempengaruhi reaksi pasar, salah satunya adalah perataan laba. Berdasarkan teori agensi, manajer sebagai agen mencoba memanipulasi laba sebagai strategi untuk kepentingan individu. kondisi perusahaan yang tercermin pada laporan keuangan yang tampak lebih stabil karena praktik perataan laba. Perataan laba yang dilakukan oleh perusahaan untuk mencapai tujuan spesifik yang bersifat jangka pendek.

Saat ini investor tidak hanya mengandalkan informasi laba sebagai satu- satunya bahan pertimbangan, tetapi investor mulai melihat pengungkapan sosial perusahaan terhadap lingkungan. Oleh karena itu laporan *Corporate Social Responsibility* yang terdapat dalam laporan tahunan yang dikeluarkan oleh perusahaan setiap tahunnya, menjadi salah satu informasi yang dapat digunakan oleh

investor sebelum menanamkan modalnya diperusahaan tersebut (Rifnawati et al., 2019).

Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* oleh perusahaan dianggap sebagai suatu hal yang positif dan baik, sehingga memberi sinyal kepada investor dalam memilih berinvestasi pada perusahaan tersebut. Sehingga dengan keadaan tersebut, maka *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap reaksi pasar.

Reaksi pasar juga dipengaruhi oleh kebijakan dividen. Dividen yang stabil dapat menyampaikan informasi atau pandangan manajemen bahwa manajemen mampu mempengaruhi harapan investor. Sehingga, menurut pernyataan tersebut kebijakan dividen berpengaruh terhadap reaksi pasar. Para investor yang menginvestasikan dananya dengan membeli saham perusahaan yang berada di pasar modal tentu mengharapkan adanya tingkat pengembalian antara lain melalui pembagian dividen, namun para investor tidak secara teratur menerima dividen. Pembagian dividen ditentukan oleh kebijakan dari perusahaan. Apabila perusahaan memiliki kinerja yang kurang baik atau mengalami kerugian, terdapat kemungkinan bahwa perusahaan tidak akan membagikan dividen. Berbeda dengan perusahaan yang memiliki kinerja baik, otomatis akan menghasilkan laba yang tinggi. Perusahaan dengan perolehan laba yang tinggi akan berdampak terhadap kebijakan dividen yang diterima oleh para investor. Di sisi lain, perusahaan juga menginginkan laba ditahan yang relatif tinggi untuk

kegiatan reinvestasi, sehingga perusahaan harus mampu mengalokasikan laba bersihnya dengan baik untuk memenuhi kepentingan-kepentingan yang ada. Perusahaan yang membagikan dividen akan meningkatkan kepercayaan dari para investor, dibandingkan dengan perusahaan yang tidak membagikan dividen.

Rumusan Masalah

Dari latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka dapat diidentifikasi rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah perataan laba, *corporate social responsibility disclosure*, dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap reaksi pasar?
2. Apakah perataan laba berpengaruh terhadap reaksi pasar?
3. Apakah *corporate social responsibility disclosure* berpengaruh terhadap reaksi pasar?
4. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap reaksi pasar?.

Tujuan Penelitian

Berdasarkan permasalahan yang telah diidentifikasi di atas, tujuan dilakukannya penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh secara simultan perataan laba, *corporate social responsibility disclosure*, dan kebijakan dividen terhadap reaksi pasar
2. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh perataan laba terhadap reaksi pasar

3. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh *corporate social responsibility disclosure* terhadap reaksi pasar
4. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh kebijakan dividen terhadap reaksi pasar.

Manfaat Penelitian

Manfaat dalam penelitian ini tertuju pada peneliti selanjutnya, bagi perusahaan, dan bagi pengguna informasi akuntansi.

TINJAUAN PUSTAKA

Landasan Teori

1. Teori Sinyal

Signaling theory pertama kali dicetuskan oleh Michael Spence, teori ini melibatkan dua pihak, yakni pihak dalam yang berperan memberikan sinyal dan pihak luar seperti investor yang berperan sebagai penerima sinyal. Menurut Brigham & Houston (2011:286), *signaling theory* menjelaskan bagaimana perusahaan akan memberikan sinyal dari kegiatan yang diambil oleh manajemen perusahaan itu sendiri dalam mengkomunikasikan informasi perusahaan yang mana merupakan petunjuk kepada para pemegang saham tentang bagaimana menilai prospek perusahaan tersebut. Perusahaan dapat memberikan sinyal kepada investor dari laporan keuangan dan non-keuangan yang diterbitkan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik, yaitu memaksimalkan keuntungan mereka. Sinyal dapat berupa promosi

atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan lebih baik dari perusahaan lain.

2. Reaksi Pasar

Reaksi pasar adalah suatu bentuk tanggapan pasar atas suatu informasi yang terdapat pada sebuah pengumuman yang dikeluarkan atau diterbitkan. Apabila sebuah pengumuman tersebut diterima, maka pelaku pasar akan mulai menganalisis dan melakukan interpretasi sebagai berita baik atau buruk (Chorilayah, 2016). Investor akan menanggapi informasi tersebut sebagai sinyal dalam menentukan keputusannya. Reaksi investor dalam menanggapi pengumuman menyebabkan adanya aktivitas jual-beli saham yang mengakibatkan perubahan harga dan volume perdagangan saham. Reaksi pasar dapat dilihat melalui *abnormal return* dan *unexpected trading volume*.

3. Perataan Laba

Perataan laba merupakan tindakan yang dilakukan dengan sengaja untuk mengurangi variabilitas laba yang dilaporkan agar dapat mengurangi risiko pasar atas saham perusahaan, yang pada akhirnya dapat meningkatkan harga saham perusahaan. Beidleman dalam Belkoui menyatakan bahwa perataan laba didefinisikan sebagai upaya yang sengaja dilakukan untuk memperkecil fluktuasi pada tingkat laba yang dianggap normal bagi perusahaan (Nazira, 2016). Perataan laba merupakan sebuah praktik dengan menggunakan teknik-teknik akuntansi untuk mengurangi fluktuasi laba bersih selama beberapa

periode waktu. Perataan laba baik dilakukan jika dalam pelaksanaannya tidak mengandung kecurangan. Tindakan perataan laba ini biasanya dilakukan untuk upaya mengurangi pajak dan juga meningkatkan kepercayaan investor (Fitriani, 2018).

4. *Corporate Social Responsibility Disclosure*

Corporate social responsibility adalah sebuah strategi yang dilakukan perusahaan dalam mengakomodasi kepentingan dari stakeholdernya. *Corporate social responsibility* menjadi program yang sangat baik untuk jangka panjang perusahaan, dimana perusahaan yang dapat bertahan dalam waktu jangka panjang adalah lebih penting dari pada sekedar profitabilitas perusahaan. Beberapa teori yang digunakan untuk menjelaskan kecenderungan pengungkapan *corporate social responsibility*, yaitu : teori *stakeholder*, teori legitimasi, teori kontrak sosial, teori ekonomi politik.

Corporate social responsibility merupakan komitmen perusahaan untuk berkontribusi dalam pengembangan ekonomi yang berkelanjutan dengan memperhatikan tanggung jawab sosial perusahaan dan menitikberatkan pada keseimbangan antara perhatian terhadap aspek ekonomi, sosial dan lingkungan (Astuti & Nugrahanti, 2015). Tujuan dari pengungkapan *corporate social responsibility* yaitu agar perusahaan dapat menyampaikan tanggung jawab sosial yang telah dilaksanakan dalam periode tertentu.

5. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan bagian dari keputusan pembelanjaan perusahaan, khususnya berkaitan dengan pembelanjaan intern perusahaan. Hal ini karena, besar kecilnya dividen yang dibagikan akan mempengaruhi besar kecilnya laba ditahan. Laba ditahan merupakan salah satu sumber dana intern perusahaan. Dividen adalah pembagian bagian keuntungan kepada para pemegang saham. Besarnya dividen yang dibagikan perusahaan ditentukan oleh para pemegang saham pada saat berlangsungnya RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) (Hin, 2012 dalam Arifah, 2014:18).

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan pendekatan asosiatif. Menurut Sugiyono (2016), metode penelitian kuantitatif adalah metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi dan sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditentukan. Menurut Sugiyono (2016), pendekatan asosiatif merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan dua variabel atau lebih.

Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor

Basic Industry and Chemicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada www.idx.com tahun 2016-2020.

Operasional Variabel Penelitian

1. Variabel Dependen

Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat karena adanya variabel bebas. Dalam penelitian ini, yang menjadikan variabel dependen (Y), adalah Reaksi Pasar.

Reaksi pasar dihitung berdasarkan *capital gain* yang dihasilkan oleh perusahaan. Nilai *capital gain* diperoleh dari harga saham periode saat ini dikurang dengan harga saham periode yang lalu, kemudian dibagi harga saham periode yang lalu, dengan menggunakan rumus (Annisa dan Asyik, 2018):

$$\text{Return Saham} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

2. Variabel Independen

Perataan Laba

Menurut Andani (2016), perataan laba diukur menggunakan indeks eckel, indeks perataan laba dihitung menggunakan rumus:

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

Corporate Social Responsibility Disclosure

Perhitungan jumlah indeks yang CSR (CSRI) adalah sebagai berikut (Astuti dan Nugrahanti, 2015):

$$\text{CSDI} = \frac{\text{Jumlah item yang diungkapkan}}{91}$$

Kebijakan Dividen

Pengukuran kebijakan

dividen dalam penelitian menggunakan *dividend payout ratio* (DPR) sebagai proksinya, dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut (Annisa & Asyik, 2018):

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

Populasi dan Sampel

Menurut Sugiyono (2016), populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas subjek atau objek yang mempunyai kualitas dari karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor *basic industry and chemicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020 sebanyak 77 perusahaan.

Menurut Sugiyono (2016), sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Pengambilan sampel harus betul-betul *representative* yaitu sampel yang dapat mewakili populasi. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik untuk menentukan sampel penelitian dengan beberapa pertimbangan tertentu yang bertujuan agar data yang diperoleh nantinya bisa lebih *representative*. Adapun kriteria sampel dalam penelitian ini, sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur *basic industry and chemicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020
2. Perusahaan manufaktur *basic industry and chemicals* yang

menyampaikan laporan keuangan tahun 2016-2020

3. Perusahaan manufaktur *basic industry and chemicals* dengan laba tahun 2016-2020
4. Perusahaan manufaktur *basic industry and chemicals* yang menerbitkan laporan keuangan dinyatakan dalam bentuk Rupiah

Metode pengumpulan data

Dalam penelitian ini, data yang digunakan dikumpulkan melalui studi pustaka dan dokumen.

Metode Analisis Data

Pengolahan data statistik memiliki peran yang sangat penting dalam suatu penelitian karena dari hasil pengolahan data akan kita dapatkan kesimpulan penelitian. Teknik pengolahan data mencakup perhitungan data analisis model penelitian. Sebelum membuat kesimpulan dalam suatu penelitian analisis terhadap data harus dilakukan agar hasil penelitian menjadi akurat. Maka penelitian ini dilakukan dengan metode statistik yang dibantu program *EViews 12*.

1. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan gambaran suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata, standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis. Untuk memberikan gambaran analisis statistik deskriptif.

2. Estimasi Model Regresi Data

Panel

Untuk mengestimasi parameter model dengan data panel, terdapat tiga teknik (model) pendekatan yang terdiri dari *Common Effect*, pendekatan efek

tetap (*Fixed Effect*), dan pendekatan efek acak (*Random Effect*).

3. Pemilihan Model Regresi Data

Panel

Dari ketiga model yang telah diestimasi akan dipilih model mana yang paling tepat atau sesuai dengan tujuan penelitian. Ada tahapan uji (test) yang dapat dijadikan alat dalam memilih model regresi data panel (CE, FE atau RE) berdasarkan karakteristik data yang dimiliki, yaitu: *F Test (Chow Test)* dan *Hausman Test*.

4. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk menguji kelayakan dari model regresi, dalam penelitian ini, uji asumsi klasik terdiri uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

5. Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel berguna untuk melihat dampak ekonomis yang tidak terpisahkan antar setiap individu dalam beberapa periode, dan hal ini tidak bisa didapatkan dari penggunaan data *cross section* atau data *time series* secara terpisah.

6. Uji Hipotesis Data Panel

Uji signifikansi merupakan prosedur yang digunakan untuk menguji kesalahan atau kebenaran dari hasil hipotesis yang diajukan oleh peneliti. Uji hipotesis terdiri dari koefisien determinasi (R^2), uji F, dan uji t.

	RP	PL	CSR	KD
Mean	0.121011	0.914485	0.217170	-0.365352
Median	0.041739	0.470898	0.203297	-0.185812
Maximum	2.942308	6.545556	0.384615	0.000000
Minimum	-0.889189	-3.296192	0.000000	-3.968352
Std. Dev.	0.486720	1.521929	0.112546	0.593081
Skewness	2.715992	1.773500	-0.237620	-3.591465
Kurtosis	16.09147	7.646308	2.039115	19.65793
Jarque-Bera Probability	669.6438	113.8980	3.830507	1096.937
	0.000000	0.000000	0.147304	0.000000
Sum	9.680904	73.15879	17.37363	-29.22815
Sum Sq. Dev.	18.71485	182.9851	1.000663	27.78786
Observations	80	80	80	80

1. Reaksi Pasar (RP)

Dari tabel analisis statistik deskriptif di atas, dapat diketahui bahwa *mean* atau nilai rata-rata Reaksi Pasar pada Perusahaan Manufaktur sub sektor *Basic Industry and Chemicals* tahun 2016-2020 sebesar 0.121011, dengan standar deviasi sebesar 0.486720. Nilai maksimum sebesar 2.942308 tercatat pada PT Fajar Surya Wisesa Tbk (FASW) pada tahun 2016, sedangkan nilai minimum sebesar -0.889189 tercatat pada PT Impack Pratama Industries Tbk (IMPC) pada tahun 2016.

2. Perataan Laba (PL)

Dari tabel analisis statistik deskriptif di atas, dapat diketahui bahwa *mean* atau nilai rata-rata Perataan Laba pada Perusahaan Manufaktur sub sektor *Basic Industry and Chemicals* tahun 2016-2020 sebesar 0.914485, dengan standar deviasi sebesar 1.521929. Nilai maksimum sebesar 6.545556 tercatat pada PT Fajar Surya Wisesa Tbk (FASW) pada tahun 2016, sedangkan nilai minimum sebesar -3.296192 tercatat pada PT Semen Indonesia (SMGR) pada tahun 2017.

3. Corporate Social Responsibility Disclosure (CSR)

Dari tabel analisis statistik

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

deskriptif di atas, dapat diketahui bahwa *mean* atau nilai rata-rata *Corporate Social Responsibility Disclosure* pada Perusahaan Manufaktur sub sektor *Basic Industry and Chemicals* tahun 2016-2020 sebesar 0.217170, dengan standar deviasi sebesar 0.112546. Nilai maksimum sebesar 0.384615 tercatat pada PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk (INTP) pada tahun 2018, sedangkan nilai minimum sebesar 0.000000 tercatat pada PT Indal Aluminium Industry Tbk (INAI) pada tahun 2016.

4. Kebijakan Dividen (KD)

Dari tabel analisis statistik deskriptif di atas, dapat diketahui bahwa *mean* atau nilai rata-rata Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur sub sektor *Basic Industry and Chemicals* tahun 2016-2020 sebesar 0.365352, dengan standar deviasi sebesar 0.593081. Nilai maksimum sebesar 3.968352 tercatat pada PT Indal Aluminium Industry Tbk (INAI) pada tahun 2020, sedangkan nilai minimum sebesar 0.000000 tercatat pada PT Aneka Gas Industri Tbk (AGII) pada tahun 2016-2018, PT Argha Karya Prima Industry Tbk (AKPI) pada tahun 2018, PT Alaska Industrindo Tbk (ALKA) pada tahun 2016-2020, PT Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk (ISSP) pada tahun 2018-2020, PT Kedawang Setia Industrial Tbk (KDSI) pada tahun 2016-2020, PT Suparma Tbk (SPMA) pada tahun 2016-2020, dan PT Indo Acidatama Tbk (SRSN) pada tahun 2016-2018.

Regresi Data Panel yang Digunakan

1. Model *Common Effect*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.237476	0.109381	2.171077	0.0330
PL	0.130978	0.033286	3.934875	0.0002
CSR	-0.943141	0.460061	-2.050036	0.0438
KD	0.085997	0.085935	1.000721	0.3201
R-squared	0.206159	Mean dependent var		0.121011
Adjusted R-squared	0.174823	S.D. dependent var		0.486720
S.E. of regression	0.442133	Akaike info criterion		1.254296
Sum squared resid	14.85662	Schwarz criterion		1.373397
Log likelihood	-46.17184	Hannan-Quinn criter.		1.302047
F-statistic	6.579004	Durbin-Watson stat		1.496992
Prob(F-statistic)	0.000517			

Pemilihan Regresi Data Panel

1. Uji *Chow*

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: FEM

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.330313	(15,61)	0.2128
Cross-section Chi-square	22.641260	15	0.0921

Hasil uji *chow* pada tabel 4.7, menunjukkan probabilitas *cross section F* = 0.2128 > 0.05, maka H_0 diterima, sehingga model terbaik adalah model *Common Effect* untuk mengestimasi data panel.

2. Uji *Hausman*

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: REM

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	5.204990	3	0.1574

Hasil uji *hausman* pada tabel 4.8, menunjukkan nilai probabilitas *cross section random* = 0.1574 > 0.05, maka H_0 diterima, sehingga model terbaik adalah model *Random Effect* untuk mengestimasi data panel.

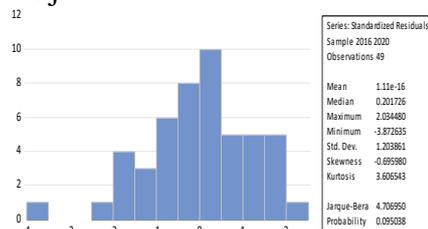
3. Uji *Lagrange Multiplier*

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	0.001545 (0.9686)	0.015435 (0.9011)	0.016980 (0.8963)
Honda	0.039309 (0.4843)	0.124237 (0.4506)	0.115644 (0.4540)
King-Wu	0.039309 (0.4843)	0.124237 (0.4506)	0.128423 (0.4489)
Standardized Honda	0.402454 (0.3437)	0.511110 (0.3046)	-3.224089 (0.9994)
Standardized King-Wu	0.402454 (0.3437)	0.511110 (0.3046)	-2.700203 (0.9965)
Gourieroux, et al.	--	--	0.016980 (0.6960)

Hasil uji *lagrange multipliers* pada tabel 4.9, menunjukkan nilai *cross section Bruesh Pagan* = 0.9686 > 0.05, maka H_0 diterima, sehingga model terbaik adalah model *Common Effect* untuk mengestimasi data panel.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas



Dari tabel uji normalitas di atas, menunjukkan bahwa nilai probabilitas *Jarque-Bera* sebesar 0.095038 > 0.05, maka data mempunyai distribusi normal.

2. Uji Multikolinieritas

	PL	CSR D	KD
PL	1.000000	0.178133	-0.025455
CSR D	0.178133	1.000000	0.208228
KD	-0.025455	0.208228	1.000000

Hasil uji multikolinieritas pada tabel di atas, menunjukkan nilai korelasi masing-masing variabel bebas berpasangan yaitu perataan laba, *corporare social responsibility disclosure*, dan kebijakan dividen sebesar 0.178133, -0.025455, dan 0.208228 kurang dari 0.85, maka tidak terjadi masalah multikolinieritas atau

terbebas dari multikolinieritas.

3. Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
PL	0.089009	0.022258	3.998958	0.1001
KD	0.041730	0.057464	0.726198	0.4699
CSR D	-0.253167	0.307637	-0.822943	0.4131
C	0.278727	0.073142	3.810767	0.0003

R-squared	0.183235	Mean dependent var	0.289898
Adjusted R-squared	0.150994	S.D. dependent var	0.320864
S.E. of regression	0.295649	Akaike info criterion	0.449418
Sum squared resid	6.643026	Schwarz criterion	0.568519
Log likelihood	-13.97672	Hannan-Quinn criter.	0.497169
F-statistic	5.683328	Durbin-Watson stat	1.729767
Prob(F-statistic)	0.001448		

Hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan seluruh nilai probabilitas variabel bebas, yaitu PL sebesar 0.1001, KD sebesar 0.4699, dan CSR D sebesar 0.4131 > 0.05 dari taraf signifikan, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.237476	0.109381	2.171077	0.0330
PL	0.130978	0.033286	3.934875	0.0002
CSR D	-0.943141	0.460061	-2.050036	0.0438
KD	0.085997	0.085935	1.000721	0.3201

R-squared	0.206159	Mean dependent var	0.121011
Adjusted R-squared	0.174823	S.D. dependent var	0.486720
S.E. of regression	0.442133	Akaike info criterion	1.254296
Sum squared resid	14.85662	Schwarz criterion	1.373397
Log likelihood	-46.17184	Hannan-Quinn criter.	1.302047
F-statistic	6.579004	Durbin-Watson stat	1.496992
Prob(F-statistic)	0.000517		

Dari tabel di atas, dapat dilihat bahwa nilai *Durbin-Watson statistic* untuk model *Common Effect* adalah 1.496992, dengan jumlah banyaknya data $n(16)$ dan jumlah variabel independen $k = 3$, didapatkan nilai $DU = 1.7153$ dan nilai $DL = 1.5600$. Menurut Ghazali (2018), penelitian ini tidak terjadi autokorelasi karena nilai *Durbin-Watson statistic* 1.496992 berada diantara -2 dan +2.

Analisis Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.237476	0.109381	2.171077	0.0330
PL	0.130978	0.033286	3.934875	0.0002
CSR	-0.943141	0.460061	-2.050036	0.0438
KD	0.085997	0.085935	1.000721	0.3201

Berdasarkan hasil perhitungan analisis regresi data panel, dengan menggunakan Eviews 12, diperoleh persamaan regresi, yaitu:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \varepsilon_{it}$$

$$RP = 0.237476 + 0.130978 (X_1) + (-0.943141 (X_2)) + 0.085997 (X_3) + \varepsilon$$

Berdasarkan fungsi persamaan regresi data panel di atas, maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Konstanta (nilai mutlak Y), apabila Perataan Laba, *Corporate Social Responsibility Disclosure*, dan Kebijakan Dividen sama dengan 0, maka Reaksi Pasar akan berpengaruh sebesar 0.237476.
2. Koefisien X_1 (Perataan Laba) sebesar 0.130978, menyatakan setiap penambahan 1 nilai Perataan Laba, maka akan meningkatkan Reaksi Pasar sebesar 0.130978
3. Koefisien X_2 (*Corporate Social Responsibility Disclosure*) sebesar -0.943141, menyatakan bahwa setiap penambahan 1 nilai *Corporate Social Responsibility Disclosure*, maka akan menurunkan Reaksi Pasar sebesar -0.943141
4. Koefisien X_3 (Kebijakan Dividen) sebesar -0.085997, menyatakan bahwa setiap penambahan 1 nilai Kebijakan Dividen, maka akan meningkatkan Reaksi Pasar sebesar 0.085997

Uji Hipotesis Data Panel

1. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

R-squared	0.206159	Mean dependent var	0.121011
Adjusted R-squared	0.174823	S.D. dependent var	0.486720
S.E. of regression	0.442133	Akaike info criterion	1.254296
Sum squared resid	14.85662	Schwarz criterion	1.373397
Log likelihood	-46.17184	Hannan-Quinn criter.	1.302047
F-statistic	6.579004	Durbin-Watson stat	1.496992
Prob(F-statistic)	0.000517		

Dari tabel di atas, nilai *adjust R-squared* sebesar 0.174823 atau 17.48%. Dari hasil tersebut dapat dijelaskan bahwa pengaruh variabel Perataan Laba, *Corporate Social Responsibility Disclosure*, dan Kebijakan Dividen ini menjelaskan sebesar 17.48% terhadap variasi variabel Reaksi Pasar, sedangkan sisanya 82.52% dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak diukur dalam model regresi ini.

2. Uji F

R-squared	0.206159	Mean dependent var	0.121011
Adjusted R-squared	0.174823	S.D. dependent var	0.486720
S.E. of regression	0.442133	Akaike info criterion	1.254296
Sum squared resid	14.85662	Schwarz criterion	1.373397
Log likelihood	-46.17184	Hannan-Quinn criter.	1.302047
F-statistic	6.579004	Durbin-Watson stat	1.496992
Prob(F-statistic)	0.000517		

Hasil uji F-hitung sebesar 6.579004 > 2.72 F-tabel, dengan nilai probabilitas F-hitung 0.000517 < 0.05. dari nilai hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa Perataan Laba, *Corporate Social Responsibility Disclosure*, dan Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan secara simultan terhadap Reaksi Pasar.

3. Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.237476	0.109381	2.171077	0.0330
PL	0.130978	0.033286	3.934875	0.0002
CSR	-0.943141	0.460061	-2.050036	0.0438
KD	0.085997	0.085935	1.000721	0.3201

- a. Pengaruh Perataan Laba Terhadap Reaksi Pasar pada Perusahaan Manufaktur sub

sektor *Basic Industry and Chemicals* Tahun 2016-2020

Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah untuk menguji bagaimana pengaruh perataan laba terhadap reaksi pasar. Hasil pengujian dengan analisis regresi data panel menunjukkan bahwa hasil t-hitung $3.934875 > 1.99167$ t-tabel, dengan nilai probabilitas sebesar $0.0002 < 0.05$, sehingga variabel Perataan Laba, dinyatakan berpengaruh terhadap Reaksi Pasar.

b. Pengaruh *Corporate Social Responsibility Disclosure* Terhadap Reaksi Pasar pada Perusahaan Manufaktur sub sektor *Basic Industry and Chemicals* Tahun 2016-2020

Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah untuk menguji bagaimana pengaruh *corporate social responsibility disclosure* terhadap reaksi pasar. Hasil pengujian dengan analisis regresi data panel menunjukkan bahwa hasil t-hitung $-2.050036 > 1.99167$ t-tabel, dengan nilai probabilitas sebesar $0.0438 < 0.05$, sehingga variabel *Corporate Social Responsibility Disclosure* dinyatakan berpengaruh negatif terhadap Reaksi Pasar.

c. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Reaksi Pasar pada Perusahaan Manufaktur sub sektor *Basic Industry and Chemicals* Tahun 2016-2020

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah untuk menguji bagaimana pengaruh kebijakan dividen terhadap reaksi pasar. Hasil pengujian dengan analisis regresi data panel menunjukkan bahwa hasil t-hitung $1.000721 < 1.99167$ t-tabel, dengan nilai probabilitas

sebesar $0.3201 > 0.05$, sehingga variabel Kebijakan Dividen dinyatakan tidak berpengaruh terhadap Reaksi Pasar.

KESIMPULAN & SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Pengaruh Perataan Laba, *Corporate Social Responsibility Disclosure*, dan Kebijakan Dividen Terhadap Reaksi Pasar pada Perusahaan Manufaktur sub sektor *Basic Industry and Chemicals* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016-2020. Berdasarkan hasil penelitian seperti yang telah diuraikan pada bab sebelumnya, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Terbukti secara empiris bahwa Perataan Laba, *Corporate Social Responsibility Disclosure*, dan Kebijakan Dividen secara bersama-sama (simultan) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Reaksi Pasar
2. Terbukti secara empiris bahwa Perataan Laba berpengaruh terhadap Reaksi Pasar
3. Terbukti secara empiris bahwa *Corporate Social Responsibility Disclosure* berpengaruh terhadap Reaksi Pasar
4. Terbukti secara empiris bahwa Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Reaksi Pasar

Saran

Berdasarkan kesimpulan di atas, dapat diusulkan saran yang diharapkan akan bermanfaat bagi peneliti selanjutnya, antara lain:

1. Disarankan pada Perusahaan Manufaktur sub sektor *Basic Industry and Chemicals* dapat

- meningkatkan Reaksi Pasar dengan meningkatkan Kebijakan Dividen
2. Peneliti selanjutnya dapat memperluas objek penelitian menjadi seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), hal ini dikarenakan pada penelitian ini hanya menjadikan Perusahaan Manufaktur sub sektor *Basic Industry and Chemicals* yang dijadikan objek penelitian
 3. Disarankan juga bagi peneliti selanjutnya dapat menggunakan model dan indikator yang berbeda dari penelitian ini agar hasil yang didapat menjadi lebih generalisasi

DAFTAR PUSTAKA

- AA FARIZQI - 2018 Pengaruh Income Smoothing, *Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure*, dan Kebijakan Dividen Terhadap Reaksi Pasar (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014–2016. epository.unair.ac.id
- Alamanda, A. C., Atika, A., Kusnandi, Putri, S., P., Listya, I., P. (2021). Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Agresivitas Pajak. Prosiding PIM (Pekan Ilmiah Mahasiswa). 2(1). 2774-3888
- AN Rakhimah, D. Agustia - Simposium Nasional Akuntansi XII, 2009 Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap *Corporate Social Responsibility Disclosure* dan Kinerja Finansial Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek. Simposium Nasional Akuntansi XII, 2009 - blog.umy.ac.id
- Andani, R. (2016). Pengaruh Perataan Laba (*Income Smoothing*) Terhadap *Earning Response Coefficient* pada Perusahaan Sub Sektor Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI. *Jurnal FinAcc*. 1(1).
- Anggraini, N., & H, B.S (2015). Pengaruh Perataan Laba, Ukuran Perusahaan Dan Debt To Equity Ratio Pada Reaksi Pasar. ISSN: 2303-1018 E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol.13.3 Desember (2015) : 766-778, 766
- Astuti, Christina Widhi., & Nugrahanti, Y. W. (2015). Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Reaksi Pasar. *Dinamika Akuntansi, Keuangan, dan Perbankan*. 4(2), 1979-4878.
- Emiliah, N., & Widyawati, D. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, dan Kinerja Keuangan Terhadap Reaksi Pasar. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 7(2). 2460-0585.

- Eric Arnel, Astuti Yuli Setyani Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012 – 2016. 2018 - jurnal.unmuhjember.ac.id
- H Sitorus, ILS Munthe, F Kusas Pengaruh Perataan Laba dan *Corporate Social Responsibility Disclosure* Terhadap Reaksi Pasar Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Selama Periode 2012-2014. jurnal.umrah.ac.id
- KRC Dewi, IG Sanica Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis, 2017 - journal.undiknas.ac.id
- Marinti, A. (2013) Pengaruh *Corporate Social Responsibility Disclosure* dan Kebijakan Dividen Terhadap Reaksi Investor.
- Mahfudhoh, N., & Fadjrih, N. A. (2016). Pengaruh Perataan Laba dan Rasio Keuangan Terhadap Reaksi Pasar. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 5(11). 2460-0585.
- Mukti, C. N. A., & Fadjrih, N. A. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Reaksi Pasar. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 7(5). 2460-0585.
- N Yulita - Jurnal Akuntansi, 2014 - Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2010-2012) ejournal.unp.ac.id
- Nurhikmah, A. N., Nurhaliza, S., Isabela, S., Priyanti, V., & Efriyanti. (2021) Analisis Penerapan Profitabilitas, GCG (*Good Corporate Governance*), serta CSR (*Corporate Social Responsibility*) Terhadap *Tax Avoidance*. Prosiding PIM (Pekan Ilmiah Mahasiswa). 2(1). 2774-3888
- Prastiwi, A., & Amanah, L. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Reaksi Pasar Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 5(11). 2460-0585
- Pratama, L. N., & Fadjrih, N. A. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kebijakan Dividen Terhadap Reaksi Pasar. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 6(4). 2460-0585.

- Pratiwi, M., Srianingsih, S., & Cahyani, Y. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sub Sektor Pariwisata , Restoran Dan Hotel Yang Terdaftar Di Bursa Efek *Order Pecking Theory hierarchy models . Model hirarki ini*. 100–108.
- R Kusumadilaga - 2010 - eprints.undip.ac.id Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia)
- Rachmawati, s. (2021). Asimetri Informasi Memoderasi Pengaruh *Earning Persistence* dan *Income Smoothing* Terhadap *Future Earning Response Coefficient*. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 8, 1–22.
- RB Wardani - 2017 - eprints.umm.ac.id Pengaruh *Corporate Social Responsibility Disclosure* Terhadap Reaksi Investor (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan dan Manufaktur yang Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 - 2016)
- Renaning Galih, STIE Perbanas Surabaya (2021). Pengaruh Perataan Laba, *Corporate Social Responsibility Disclosure*, dan Kebijakan Dividen Terhadap Reaksi Pasar pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2015 – 2019. eprints.perbanas.ac.id
- Rori, A. N., Tanor, L., & Kewo, C. (2021). Pengaruh *Income Smoothing* Terhadap *Earning Response* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi Manado*. 2(2). 2774-6976.
- Roslina. (2014). Pengaruh Perataan Laba Terhadap Reaksi Pasar Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. 3(1). 2089-6255.
- RS Wardhani - Pengaruh *Corporate Social Responsibility Disclosure* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening, *Jurnal Ekonomi Akuntansi dan Manajemen*, 2013 - jurnal.unej.ac.id
- Sugiyono, P. D. (2016). Metode Penelitian : Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D (Cet.23). Alfabeta.
- Violita, S., & Fadjrih, N. A. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, dan *Leverage* Perusahaan Terhadap Reaksi Pasar. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 6(1). 2460-0585.

- Waisaka Putra, I. B., & Karya Utama, I. M. (2015). Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan Informasi Laba Akuntansi pada *Return Saham*. *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 13.1 (2015): 191-207 ISSN: 2302-8556, 191.
- Yanti, M. I. D., & Muslih, M. (2020). Pengaruh Perataan Laba, Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*, Rasio Aktivitas Terhadap Reaksi Pasar (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2018). *e-Prosiding of Management*. 7(2). 2355-9357.