

**PENGARUH PERATAAN LABA, PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY*, RASIO AKTIVITAS TERHADAP REAKSI PASAR
(Studi pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Periode 2013-2018)**

***THE EFFECT OF INCOME SMOOTHING, CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY, ACTIVITY RATIO ON MARKET REACTION
(Study on Mining Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange Period 2013-2018)***

Mesyeh Indah Damai Yanti¹, Muhamad Muslih, S. E, M. M²

Prodi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom

¹mesveindah@students.telkomuniversity.ac.id, ²muhamadmuslih@telkomuniversity.ac.id

Abstrak

Reaksi pasar adalah reaksi yang sudah terjadi dalam aktivitas dipasar modal. Perubahan harga dari sekuritas perusahaan yang bersangkutan dapat dilihat dari reaksi pasar. Kenaikan yang terjadi dari harga sekuritas dapat dilihat dari suatu reaksi, sedangkan ketika harga sekuritas mengalami penurunan itu dapat terlihat bahwa reaksi mengalami kerugian, tingginya resiko pada suatu investasi maka semakin tinggi juga keuntungan yang didapatkan oleh seorang investor begitupun sebaliknya.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah perataan laba, pengungkapan *corporate social responsibility*, dan rasio aktivitas berpengaruh terhadap reaksi pasar pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2018. Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari laporan tahunan 2013-2018.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2018. Teknik pemilihan sampel menggunakan *purposive sampling* sehingga diperoleh sebanyak 48 sampel dari 8 perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2018. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel dengan menggunakan *Eviews 10*

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan perataan laba, pengungkapan *corporate social responsibility*, dan rasio aktivitas berpengaruh terhadap reaksi pasar. Secara parsial rasio aktivitas berpengaruh positif terhadap reaksi pasar sedangkan perataan laba, pengungkapan *corporate social responsibility* tidak berpengaruh terhadap reaksi pasar.

Berdasarkan hasil penelitian, peneliti selanjutnya diharapkan dapat menggunakan jenis sektor lain dengan menambahkan variabel independen lainnya yang tidak digunakan dalam penelitian ini serta proksi lainnya yang mungkin dapat mempengaruhi reaksi pasar.

Kata Kunci: Reaksi Pasar, Perataan Laba, *Corporate Social Responsibility*, Rasio Aktivitas

Abstract

Market reaction is a response from capital market activity. Changes in prices of the securities of the concerned company can be seen from market reaction. An increasing in the price of a security can be seen from reaction, whereas when the price of a security has decreased it can be seen from the loss reaction, the higher the risk of an investment, the higher the profit obtained by an investor and vice versa.

The objective of this research is to examine whether income smoothing, corporate social responsibility disclosure, and activity ratio take effects in market reaction at mining company that registered in Bursa Efek Indonesia during 2013 until 2018. This research used the data from annual report with the same period.

The population of this research is mining company that registered in Bursa Efek Indonesia in 2013-2018. The technique for sample selection for this research is using purposive sampling with the result 48 sample from 8 mining company. Analysis method for this research is panel data regression analysis using Eviews 10.

The final result of this research indicate that income smoothing, corporate social responsibility disclosure, and activity ratio take effects in market reaction simultaneously. Activity ratio has positive effect toward market reaction partially meanwhile income smoothing, and corporate social responsibility has no effect toward market reaction.

Based on this research result, further researchers are expected to use another type of sector by adding another independent variable which is not used in this research along with another proxy that might affect market reaction.

Keywords: Market Reaction, Income Smoothing, *Corporate Social Responsibility*, Activity Ratio.

1. Pendahuluan

Pasar modal adalah sebuah kegiatan jual beli dalam sektor keuangan yang dikelompokkan menjadi berbagai bentuk seperti saham, obligasi, reksa dana, ataupun dalam bentuk *instrument derivative* maupun instrumen lain (misalnya pemerintah), sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Dengan demikian pasar modal merupakan sebuah fasilitas untuk memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya. Undang-undang No. 8 tahun 1995 tentang pasar modal menyatakan bahwa pasar modal sebagai “aktivitas yang berhubungan dengan kegiatan perdagangan atau penawaran umum dari sebuah perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya. Akuntansi keuangan memiliki tujuan untuk memberikan informasi-informasi yang relevan atau pasti bagi para seseorang yang menantikan jawaban mengenai keuangan dalam rangka pengambilan keputusan keuangan. Laporan keuangan merupakan salah satu sarana dalam penyampaian informasi. Dengan berkembangnya Indonesia saat ini maka peran laporan keuangan sangatlah dibutuhkan, laporan merupakan sarana bagi para investor. Tujuan dari laporan keuangan ialah sebagai penyedia informasi keuangan, informasi mengenai prospek keuangan, kas dan informasi mengenai sumber daya atau perubahan sumber daya. Pasar modal merupakan salah satu bagi perusahaan dalam mendapatkan dana dengan memperdagangkan surat-surat berharga perusahaan atau pasar juga merupakan tempat bertemunya para investor sebagai pemilik dana dengan emiten.

Menurut (Munawir, 2014, p. 45)^[1] menyatakan laporan keuangan merupakan sebuah hasil dari proses perhitungan akuntansi yang dapat digunakan untuk menyampaikan sebuah informasi keuangan dari aktivitas suatu perusahaan pada pihak yang berkepentingan. Bagi para investor, laporan keuangan merupakan hal yang sangat penting untuk menilai prestasi dari perusahaan tertentu (Brigham & Houston, 2013, p. 32)^[2]. *Signalling theory* menjelaskan bahwa perusahaan memiliki keinginan untuk memberikan sebuah informasi dalam bentuk laporan keuangan pada pihak eksternal. Tindakan dari perusahaan ini akan membantu untuk memberikan informasi yang cukup karena terdapat hubungan antara pihak perusahaan dengan pihak eksternal, dengan begitu perusahaan akan lebih banyak memberikan informasi tentang prospek selanjutnya yang akan dilakukan perusahaan pada dengan pihak eksternal (investor dan kreditor). Asimetri informasi adalah sebuah kondisi yang dimana suatu pihak mempunyai lebih banyak informasi dibandingkan dengan pihak lainnya. Teori ini juga berdasarkan pada sebuah pendapat yang menyatakan bahwa seorang manajer dan pemegang saham tidak mempunyai suatu akses informasi dengan perusahaan yang sama, informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan kepada para pihak investor merupakan sebuah pedoman dalam pengambilan keputusan atas investasi. Jika informasi tersebut mengandung atau memiliki nilai positif, maka pasar yang diharapkan akan bereaksi pada saat pengumuman tersebut diterima oleh pasar.

Reaksi pasar dapat dilihat dari adanya pergeseran harga dari sekuritas yang ada (Alwiyah & Solihin, 2015)^[3]. Pergeseran nilai saham terjadi karena adanya suatu keputusan atau tindakan yang dilakukan oleh seorang investor atau calon investor di perusahaan-perusahaan yang bersangkutan. Tindakan yang dilakukan yang dapat merubah nilai saham yaitu berupa *buy*, *hold*, atau *sell* dalam pasar saham. Investor dapat melakukan suatu keputusan *sell*, *hold* atau *buy* karena para investor mendapatkan informasi dari suatu peristiwa yang terjadi atau diketahui oleh investor tentang peristiwa yang terjadi. Reaksi pasar adalah pelaku pasar yang selalu mengikuti tentang perkembangan harga saham yang sedang terjadi serta mencari informasi tentang dengan menggunakan *return* atau *abnormal return* sebagai tolak ukur perubahan nilai harga saham. Dalam penelitian ini untuk mengukur reaksi pasar dilakukan dengan menggunakan *return* saham.

Menurut (Kontan.co.id, 2018), industri pertambangan batubara terus mengalami peningkatan karena tingginya permintaan konsumen terhadap komoditas ini, hal tersebut dapat dilihat dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang mengalami penurunan hingga 7,77% pada periode 2013-2018, sedangkan pada industri pertambangan mengalami peningkatan yang mencapai 25,03% pada periode yang sama.

Data Bloomberg, menunjukkan bahwa dari lima perusahaan pertambangan mengalami kenaikan harga saham pada awal tahun 2014. Dari kelima perusahaan tersebut diantaranya adalah PT Alfa Energi Investama Tbk dengan kode (FIRE) yang tercatat mengalami kenaikan harga saham yang paling tinggi yaitu sebesar 285,91%, kemudian PT. Bukit Asam Tbk dengan kode (PTBA) mengalami kenaikan sebesar 72,16%, selanjutnya PT. Bayan Resources Tbk dengan kode (BYAN) harga saham nya meningkat sebesar 66,04%, dan untuk perusahaan lainnya yaitu PT Vale Indonesia Tbk (INCO) dan PT Dian Swastatika Sentosa Tbk (DSSA) mengalami peningkatan antara 40-50%.

Analisis yang dilakukan oleh Semesta Indovest Aditya Perdana Putra pada tahun 2018 menyatakan bahwa, untuk periode saat ini Indonesia merupakan negara pemasok batu bara terbesar didunia setelah China dan

Amerika. Oleh karena itu Indonesia dijadikan sebagai mitra dagang oleh kedua negara tersebut, yang berdampak pada pendapatan negara yang meningkat serta menguatnya nilai rupiah. Terdapat tiga perusahaan yang terbaik dalam sektor pertambangan batubara yang telah dikelompokkan yaitu PT Harum Energy Tbk, PT Bukit Asam, dan PT Indo Tambangraya Megah Tbk. Menurut Aditya ketiga perusahaan ini mempunyai kinerja yang sangat baik dengan peningkatan harga saham yang cukup signifikan, dilihat dari pasar saham Aditya menyebutkan untuk perusahaan PT Harum Energy Tbk memiliki harga *buy* sebesar Rp 3.100, PT Bukit Asam *hold* Rp 4.500 dan PT Indo Tambangraya Megah Tbk *hold* di kisaran Rp 26.500.

Pada kuartal I tahun 2018 data industri sektor pertambangan mengalami fluktuasi pada pasar saham, dari beberapa perusahaan menunjukkan kenaikan, dan adapun yang mengalami penurunan dalam kinerjanya, seperti informasi dari PT. Bukit Asam mengalami kenaikan laba sebesar 80%, sehingga nilai *dividen pay out ratio* juga otomatis mengalami peningkatan, hal ini dikarenakan peningkatan harga batu bara yang cukup tinggi. Selain itu PT. Bukit Asam juga mempunyai berbagai produk usaha lain seperti pembangkit listrik, perkebunan kelapa sawit, dan rumah sakit, sehingga dengan adanya diversifikasi tersebut dapat meningkatkan kinerja dari PT. Bukit Asam.

Begitu pula dengan HRUM mempunyai kinerja yang cukup baik karena didukung dengan keuangan perusahaan yang sangat bagus dan minimnya piutang dengan rasio kas sebesar 2,5 kali lebih banyak. Hal ini menunjukkan bahwa HRUM memiliki prospek yang menjanjikan, ditambah dengan luasnya pemasaran yang mencakup wilayah Asia tengah dan Timur. Dengan begitu HRUM dapat diprediksi bisa mencapai target yang potensial untuk beberapa tahun kedepan. Kinerja kuartal I pada tahun 2018, perusahaan ITMG mempunyai *dividen pay out ratio* yang tinggi. Hal tersebut didukung oleh produksi perusahaan yang terus meningkat serta penjualan yang cukup baik. Namun beberapa perusahaan dalam sektor pertambangan memiliki kinerja yang kurang baik dengan rasio DER 0,5 kali pada perusahaan ITMG. Sama halnya dengan perusahaan BUMI, DOID dan ADRO yang menunjukkan kinerja keuangan kurang baik, rata-rata dari perusahaan tersebut memiliki rasio hutang pada modal sebesar 4,5 kali, ditambah dengan biaya operasional yang tinggi dan pemasaran yang kurang baik.

Aditya menyatakan, perusahaan yang memiliki kinerja yang kurang baik tersebut dikarenakan adanya kesalahan dalam melakukan penjualan pada kuartal pertama di tahun 2018, sehingga keuntungan yang didapatkan menurun dan berdampak pada harga saham yang juga ikut turun. Adapun perusahaan yang melakukan restrukturisasi yang berakibat pada jalannya perusahaan yang kurang optimal sehingga mengalami penurunan kinerja (Kontan.co.id, 2018). Indeks saham perusahaan pada sektor pertambangan batubara menurun 3% pada kuartal keempat ditahun 2018 sehingga berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang juga mengalami penurunan sebesar 0,95% ke level 5.948,54. Hal ini disebabkan oleh turunya harga jual batu bara global ke level US\$ 83,75 per ton, harga tersebut merupakan level terendah sejak pertengahan April 2018.

Turunnya harga batu bara global, beberapa perusahaan pada sektor pertambangan batu bara mengalami penurunan kinerja yang juga berdampak pada saham-saham emiten batu bara. PT Adaro Energy Tbk (ADRO) menempati posisi kedua top losers dengan penurunan 6,73% menjadi Rp 1.385. PT United Tractors Tbk (UNTR) yang memiliki bisnis batu bara melalui anak usahanya, juga berada di posisi keempat *top losers* dengan penurunan 4,94% menjadi Rp 32.700. PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG) di posisi kelima setelah turun 4,31% menjadi Rp 21.075. PT Indika Energy Tbk (INDY) di posisi keenam, terkoreksi 3,7% menjadi Rp 2.340. Begitu pula dengan PT Bumi Resources Tbk (BUMI) di posisi ketujuh dengan penurunan 3,66% menjadi Rp 158.

Menurunnya nilai saham pada beberapa perusahaan dalam sektor pertambangan akan berdampak pada kurangnya minat investor dalam melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Maka dengan itu informasi mengenai tentang laba seharusnya diperoleh perusahaan dari laporan keuangan sehingga dapat dilihat secara jelas mengenai perusahaan serta dapat menimbulkan minat investor untuk berinvestasi. Dengan adanya fenomena tersebut maka bias dikatakan perlunya dilakukan penelitian lebih lanjut. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana kondisi dan apakah ada hubungan secara simultan antara perataan laba, *corporare social responsibility*, rasio aktivitas terhadap reaksi pasar. Selain itu untuk mengetahui apakah terdapat secara parsial antara perataan laba, *corporare social responsibility*, rasio aktivitas terhadap reaksi pasar.

2. Dasar Teori dan Metodologi

2.1 Dasar Teori

2.1.1 Teori Sinyal

Teori sinyal (*signaling theory*) diperkenalkan pertama kali oleh Spence dalam penelitian yang dilakukannya yang berjudul *Job Market Signaling*. (Spence, 1973)^[4] mengatakan bahwa sinyal merupakan sebuah informasi yang disediakan oleh pihak penyedia dalam bentuk potongan informasi yang dianggap relevan sehingga dapat

digunakan oleh pihak penerima dengan efektif dan dapat menyesuaikan perilakunya terhadap sinyal tersebut. Sedangkan menurut (Brigham & Houston, 2013)^[5] sinyal adalah sebuah keputusan yang diambil oleh pihak perusahaan, yang dapat diprediksi oleh investor untuk mengetahui prospek perusahaan dimasa depan. Teori sinyal ini memberi penjelasan bahwa semua tindakan yang berhubungan atau mengandung dengan informasi disebabkan adanya asimetri dari informasi.

2.1.2 Reaksi Pasar

Menurut (Jogiyanto, 2015)^[6] *Return* adalah hasil yang didapatkan dari suatu investasi. Menurut (Brigham E. dan Houston, 2006:65)^[7] *return* saham merupakan hasil investasi yang mempunyai perbandingan positif dengan resiko. Dengan kata lain tingginya resiko pada suatu investasi maka semakin tinggi pula keuntungan yang akan didapatkan oleh seorang investor begitupun sebaliknya. *Return* saham mempunyai dua indikator, yaitu *yield* dan *capital gain (loss)*. Pada penelitian ini reaksi pasar dihitung dengan cara berikut:

$$\text{Return Saham} = \frac{Pt - (Pt-1)}{(Pt-1)} \quad (2.1)$$

2.1.3 Perataan Laba

Menurut Hery (2015:28)^[8] perataan laba merupakan praktik dalam penentuan waktu pendapatan dan beban dengan waktu yang secara hati-hati dengan tujuan untuk meratakan laba yang dilaporkan dari satu waktu ke waktu berikutnya. Menurut (Schroeder, Clark, & Cathey, 2011)^[9] *Income Smoothing* atau Perataan Laba adalah suatu teknik dari manajemen laba dilakukan oleh manajemen dengan tujuan untuk meredam fluktuasi laba ditingkat tertentu yang dari masing-masing dianggap normal oleh perusahaan. (Subramanyam & Wild, 2010)^[10] juga mengartikan perataan laba adalah suatu strategi manajer dengan tujuan untuk meningkatkan dan menurunkan laba yang akan dilaporkan untuk mengurangi sebuah fluktuasi, ini dapat dihitung dengan cara sebagai berikut :

$$\text{Indeks Eckel (1981)} = \frac{CV\Delta I}{CV\Delta S} \quad (2.2)$$

2.1.4 Corporate Social Responsibility

Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan sebuah tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan sekitar untuk menjaga hubungan antara masyarakat dengan pihak perusahaan supaya dapat bersinergi. Menurut (Untung, 2014)^[11] mendefinisikan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai suatu tanggung jawab perusahaan untuk ikut berkontribusi terhadap pembangunan sosial, dan ekonomi dilingkungan sekitarnya. Sejalan dengan pendapat dari Komisi Eropa (2014) dalam (Mardikanto, 2014)^[12] yang menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan sebuah konsep kepedulian sosial korporat terhadap lingkungan dalam menjalankan aktivitas industrinya, intinya perusahaan harus secara sadar dan sukarela untuk ikut terlibat dalam pembangunan sosial, lingkungan dan ekonomi pada lingkungan perusahaan secara berkesinambungan, sehingga dapat terjalin sinergi antara masyarakat dengan pihak perusahaan dalam menjalankan bisnisnya. Pada penelitian ini perhitungan *corporate social responsibility* ini diukur sebagai berikut:

$$\text{CSRDI}_j = \frac{\sum x_{ij}}{n_j} \quad (2.3)$$

2.1.5 Rasio Aktivitas

Kasmir (2014:102)^[13] menjelaskan bahwa rasio aktivitas adalah rasio yang dipakai untuk menghitung efektivitas dan efisiensi dalam memanfaatkan sumber daya perusahaan. Rasio aktivitas dapat dilakukan untuk mengetahui seberapa efektifnya perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya, rasio aktifitas melibatkan perbandingan antara tingkat penjualan dan investasi. Rasio aktivitas dihitung dengan *turn asset turnover*

$$\frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\% \quad (2.4)$$

2.2 Kerangka Pemikiran

2.2.1 Pengaruh Perataan Laba terhadap Reaksi Pasar

Perataan laba (*income smoothing*) menjelaskan bagaimana sebuah perusahaan memiliki kemampuan dalam menciptakan laporan keuangan yang baik sehingga dapat meredam fluktuasi laba ditingkat tertentu yang dari masing-masing dianggap normal oleh perusahaan. Perataan laba akan menghasilkan pandangan baik tentang perusahaan dimata investor bahkan menarik para investor melirik atau tertarik pada perusahaan tersebut. Karena perusahaan ini selalu berada pada posisi baik dimata para investor, dengan cara menambah pada periode atau waktu tertentu dengan tujuan menstabilkan laba perusahaan pada waktu yang kurang menguntungkan bagi

perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Anggraini & H, 2015)¹⁴ yang menyatakan bahwa perataan laba berpengaruh terhadap reaksi pasar.

2.2.2 Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Reaksi Pasar

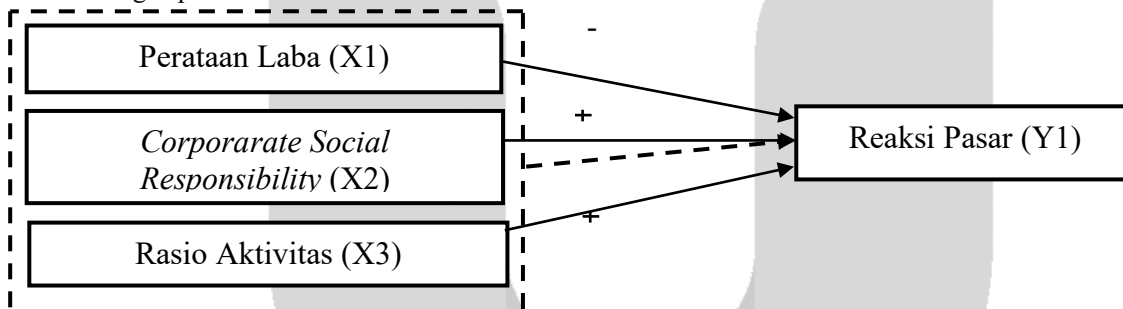
Corporate Social Responsibility atau tanggung jawab sosial perusahaan merupakan salah satu bentuk positif yang dilakukan perusahaan untuk mendapatkan respon positif atau respon baik dari masyarakat yang dimana perusahaan itu berdiri. Semakin perusahaan melakukan tindak tanggung jawab sosial maka semakin banyak minat para investor terutama investor yang memperhatikan aspek-aspek non keuangan perusahaan dalam melakukan investasi. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh dengan arah positif terhadap reaksi pasar.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Waisaka Putra dan Utama (2015)¹⁵ yang menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif. Hal ini menunjukkan bahwa meningkatnya CSR maka akan menyebabkan meningkatnya *return* saham, karena dengan semakin banyaknya CSR yang diungkapkan maka akan semakin menarik minat para investor.

2.2.3 Pengaruh Rasio Aktivitas terhadap Reaksi Pasar

Menurut Fahmi (2015:68)¹⁶ rasio aktivitas merupakan rasio yang dapat menggambarkan sejauh mana suatu perusahaan menggunakan sumber daya yang dimilikinya dengan tujuan untuk menunjang aktivitas perusahaan. Semakin tinggi tingkat rasio aktivitas maka tingkat pasar akan semakin tinggi, ini halnya karena kinerja perusahaan menunjukkan baik karena tingkat aktivitas tinggi dapat meningkatkan penjualan bersih dari penjualan bersih akan menghasilkan laba yang besar pula kepada perusahaan. Dengan tingkat laba yang besar maka akan menarik investor untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut. Artinya, rasio aktivitas berpengaruh dengan arah positif terhadap reaksi pasar.

Hal ini sejalan dengan penelitian (Rosiana *et al.* 2014)¹⁷ yang menyatakan *Total Asset Turnover* berpengaruh terhadap *return* saham. Dengan demikian jika rasio aktivitas meningkat maka para investor akan tertarik dengan perusahaan tersebut.



Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran

Keterangan :

- > = Secara Parsial mempengaruhi Reaksi Pasar
- - - - -> = Secara Simultan mempengaruhi Reaksi Pasar

2.3 Metodologi Penelitian

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis regresi data panel dan menggunakan analisis statistik deskriptif. Populasi yang digunakan adalah sektor pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2013-2018 menggunakan teknik purposive sampling dengan kriteria yaitu: 1) Perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI selama periode penelitian pada tahun 2013-2018. 2) Perusahaan sektor pertambangan yang tidak menyajikan laporan keuangan secara konsisten selama periode pengamatan dan telah terdaftar di BEI. 3) Perusahaan Sektor pertambangan pada tahun 2013-2018 yang menggunakan *Global Reporting Initiative* (GRI) sebagai pedoman penyusunan Laporan Pertanggung Jawaban Sosial.

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel yang persamaannya dapat dituliskan sebagai berikut:

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

Keterangan:

- Y = Reaksi Pasar
- α = Konstanta

$\beta_1 X_1$	= Perataan Laba
$\beta_1 X_1$	= <i>Corporate Social Responsibility</i>
$\beta_1 X_1$	= Rasio Aktivitas
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$	= Koefisien regresi masing-masing variabel independen
eit	= Variabel gangguan (<i>error</i>) unit I pada periode t

3. Pembahasan

3.1 Statistik Deskriptif

3.1.1 Analisis Statistik Deskriptif Berskala Rasio

Berikut adalah hasil pengujian statistik deskriptif dari variabel reaksi pasar, perataan laba, *corporate social responsibility*, rasio aktivitas

Tabel 3.1 Hasil Statistik Deskriptif Berskala Rasio

Keterangan	Reaksi Pasar	<i>Corporate Social Responsibility</i>	Rasio Aktivitas
Mean	2349,749	0,375	3,857
Maksimum	20699,000	0,960	9,599
Minimum	49,000	0,150	0,011
St Deviasi	4483,791	0,175	3,393

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2020

Pada tabel 3.1, menunjukkan bahwa setiap variabel dependen yaitu reaksi pasar memiliki nilai *mean* sebesar 2349,749. Rata-rata tersebut lebih kecil dari standar deviasi nya sebesar 4483,791. Hal ini menunjukkan bahwa data reaksi pasar perusahaan tahun 2013-2018 tidak. Pada variabel *corporate social responsibility* memiliki nilai *mean* sebesar 0,375. Rata-rata tersebut lebih besar dari standar deviasi nya sebesar 0,175. Hal ini menunjukkan bahwa data *corporate social responsibility* mengelompok Pada variabel rasio aktivitas *mean* sebesar 3,857 Rata-rata tersebut lebih besar dari standar deviasi sebesar 3,393. Hal ini menunjukkan bahwa data rasio aktivitas pada tahun 2013-2018 mengelompok.

3.1.2 Analisis Statistik Deskriptif Berskala Rasio

Berikut adalah hasil pengujian statistik deskriptif dari variabel kontinjensi

Tabel 3.2 Hasil Statistik Deskriptif Berskala Nominal

Variabel	Kriteria	Jumlah	%	Total	%
Perataan Laba	Melakukan perataan laba	31	64,58%	48	100%
	Tidak melakukan perataan laba	17	35,42%		100%

Sumber : Data sekunder yang diolah penulis, 2020

Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif berskala nominal pada tabel 3.2, dapat diketahui bahwa variabel perataan laba dari tahun 2013 sampai tahun 2018 terdapat 31 sampel atau 64,58% sampel yang melakukan perataan laba sedangkan sisanya 17 sampel atau 35,42% tidak melakukan perataan laba.

3.2 Analisis Data Panel

3.2.1 Uji signifikansi Fixed Effect (Uji Chow)

Tabel 3.3 Uji signifikansi Fixed Effect Model (Uji Chow)

Redundant Fixed Effects Tests
Pool: POOL01
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	7.498572	(7,37)	0.0000
Cross-section Chi-square	42.394031	7	0.0000

Sumber: Hasil output Eviews 10, 2020

Berdasarkan tabel 3.3 hasil uji chow menunjukkan bahwa nilai Probabilitas (*Cross-section F*) sebesar $0.0000 < 0.05$ (taraf signifikansi 5%). Hal ini berarti sesuai dengan ketentuan pengambilan keputusan bahwa H_0 akan ditolak, maka model yang digunakan adalah *Fixes Effect* model, tetapi keputusan ini belum merupakan hasil akhir karena masih terdapat satu pengujian lagi dengan menggunakan Uji Hausman.

3.2.2 Uji Signifikansi Fixed Effect atau Random Effect (Uji Hausman)

Tabel 3.4 Hasil Uji Fixed Effect dan Random Effect (Uji Hausman)

Correlated Random Effects - Hausman Test

Pool: POOL01

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	1.541846	3	0.6726

Sumber: Hasil output Eviews 10, 2020

Berdasarkan tabel 3.4 hasil uji hausman menunjukkan cross-section random sebesar 0.6726 >0.05. Hal ini berarti sesuai dengan ketentuan pengambilan keputusan bahwa H_0 diterima, maka model yang digunakan adalah model *random effect*.

3.2.3 Hasil Penelitian Model Regresi DataPanel**Tabel 3.5 Hasil Pengujian Signifikansi Model Fixed Effect**

Dependent Variable: REAKSI_PASAR?

Method: Pooled EGLS (Cross-section random effects)

Date: 03/27/20 Time: 12:28

Sample: 1 6

Included observations: 6

Cross-sections included: 8

Total pool (balanced) observations: 48

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1159.116	1867.412	0.620707	0.5380
PERATAAN_LABA	39.16206	40.90904	0.957296	0.3436
CSR	-1440.852	3026.700	-0.476047	0.6364
TATO	456.2700	174.8641	2.609283	0.0124

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		3860.301	0.6035
Idiosyncratic random		3129.310	0.3965

Weighted Statistics			
R-squared	0.143005	Mean dependent var	738.2532
Adjusted R-squared	0.084574	S.D. dependent var	3216.020
S.E. of regression	3077.021	Sum squared resid	4.17E+08
F-statistic	2.947406	Durbin-Watson stat	1.462904
Prob(F-statistic)	0.046304		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.040327	Mean dependent var	2349.750
Sum squared resid	9.07E+08	Durbin-Watson stat	0.672075

Sumber: Hasil output Eviews 10, 2020

Berdasarkan tabel 3.5, persamaan model regresi data panel yang menjelaskan pengaruh perataan laba, *corporate social responsibility*, rasio aktivitas terhadap reaksi pasar pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2018 sebagai berikut :

$$Y = 1159,116 + 39,16206 X_1 - 1440,852 X_2 + 456,27 X_3 + e$$

Di mana :

- Y = Reaksi Pasar
 X1 = Perataan Laba
 X2 = *Corporate Social Responsibility*
 X3 = Rasio Aktivitas
 e = Kesalahan/Error
 α = Konstanta

Penjelasan mengenai persamaan regresi data panel dapat diartikan sebagai berikut :

1. Nilai konstanta sebesar 1159,116 menunjukkan bahwa jika variabel kompleksitas perataan laba, *corporate social responsibility*, rasio aktivitas bernilai nol, maka nilai reaksi pasar pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2018 adalah sebesar 1159,116 satuan.
2. Koefisien regresi Perataan Laba (X_1) sebesar 39,16206 menunjukkan bahwa jika variabel Perataan Laba (X_1) naik satu satuan, maka variabel Reaksi Pasar (Y) akan naik sebesar 39,16206 satuan. Sebaliknya, setiap penurunan 1 satuan Perataan Laba (X_1) maka akan menurunkan variabel
3. Koefisien regresi *Corporate Social Responsibility* (X_2) -1440,852 menunjukkan bahwa jika variabel CSR (X_2) naik 1 satuan maka akan menurunkan variabel Reaksi Pasar (Y) sebesar 1440,852 satuan. Sebaliknya, setiap penurunan 1 satuan Variabel CSR (X_2) maka akan menaikkan Variabel Reaksi Pasar (Y) sebesar 1440,852 satuan
4. Koefisien regresi Rasio Aktivitas (X_3) sebesar 456,27 menunjukkan bahwa jika variabel Rasio Aktivitas (X_3) naik 1 satuan maka variabel reaksi pasar akan naik sebesar 456,27 satuan. Sebaliknya, setiap penurunan 1 satuan Variabel Rasio Aktivitas (X_3) maka akan menurunkan Variabel Reaksi Pasar (Y) sebesar 456,27 satuan

3.2.4 Pengujian Simultan (Uji Statistik F)

Tabel 3.6 Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.143005	Mean dependent var	738.2532
Adjusted R-squared	0.084574	S.D. dependent var	3216.020
S.E. of regression	3077.021	Sum squared resid	4.17E+08
F-statistic	2.947406	Durbin-Watson stat	1.462904
Prob(F-statistic)	0.046304		

Sumber: Hasil output Eviews 10, 2020

Berdasarkan tabel 3.6 menunjukkan bahwa nilai profitabilitas < 0,05 yaitu 0.046304. Dapat disimpulkan bahwa variabel independen yaitu perataan laba, *corporate social responsibility*, rasio aktivitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu reaksi pasar pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2018.

3.2.5 Pengujian Parsial (Uji Statistik t)

Tabel 3.7 Uji Signifikansi Parsial (Uji Statistik t)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1159.116	1867.412	0.620707	0.5380
PERATAAN_LABA	39.16206	40.90904	0.957296	0.3436
CSR	-1440.852	3026.700	-0.476047	0.6364
TATO	456.2700	174.8641	2.609283	0.0124

Sumber: Hasil output Eviews 10, 2020

Berdasarkan tabel 3.7 diatas hasil uji t menyatakan bahwa :

1. Variabel perataan laba memiliki nilai probabilitas sebesar $0.3436 > 0.05$ maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak sehingga perataan laba secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap reaksi pasar

2. Variabel *corporate social responsibility* memiliki nilai probabilitas sebesar $0.6363 > 0.05$ maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak sehingga *corporate social responsibility* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap reaksi pasar.
3. Variabel rasio aktivitas memiliki nilai probabilitas sebesar $0.0124 < 0.05$ maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima sehingga rasio aktivitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap reaksi pasar

3.3 Pembahasan Hasil Penelitian

3.3.1 Pengaruh Perataan Laba terhadap Reaksi Pasar

Berdasarkan uji statistik perataan laba memiliki koefisien sebesar 1159.116 yang artinya memiliki hubungan terhadap reaksi pasar dan nilai probabilitas menunjukkan bahwa $0.5380 > 0.05$ yang artinya variabel perataan laba tidak berpengaruh terhadap reaksi pasar, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak sehingga perataan laba secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap reaksi pasar pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2018.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian (Anggraini & H, 2015)¹ mengungkapkkan bahwa perataan laba berpengaruh kepad reaksi pasar.

3.3.2 Pengaruh *Corporaret Social Responsibility* terhadap Reaksi Pasar

Berdasarkan uji statistik *corporate social responsibility* memiliki koefisien sebesar - 1440.852 yang artinya memiliki hubungan negatif terhadap reaksi pasar dan nilai probabilitas menunjukkan $0.6364 > 0.05$ yang artinya variabel *corporate social responsibility* tidak berpengaruh terhadap reaksi pasar, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak sehingga *corporate social responsibility* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap reaksi pasar. *Corporate social responsibility* dapat digunakan sebagai pertimbangan investor untuk menentukan apakah perusahaan melakukan tanggung jawab social atau tidak. Ketika perusahaan melakukan tanggung jawab social maka akan mendapat nilai tambahan pada investor. Maka dari itu semakin tinggi tanggung jawab social yang dilakukan perusahaan maka akan semakin tinggi juga minat investor untuk menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut. Hal ini sejalan (Waisaka Putra & Karya Utama, 2015) dengan hipotesis yang telah dibangun oleh penulis yang menyatakan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap reaksi pasar.

3.3.3 Pengaruh Rasio Aktivitas terhadap Reaksi Pasar

Berdasarkan uji statistik rasio aktivitas memiliki koefisien sebesar 456.2700 yang artinya memiliki hubungan positif terhadap reaksi pasar dan nilai probabilitas menunjukkan bahwa $0.0124 < 0.05$ yang artinya variabel rasio aktivitas berpengaruh terhadap reaksi pasar, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima sehingga rasio aktivitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap reaksi pasar. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi tingkat aktivitas penjualan maka akan menghasilkan laba yang besar pula sehingga membuat investor tertarik menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut. Hal ini sejalan dengan hipotesis yang telah dibangun oleh (Rosiana, Retnosari, & Hendro, 2014) penulis yang menyatakan bahwa rasio aktivitas berpengaruh terhadap reaksi pasar

4. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen yaitu perataan laba, *corporate social responsibility*, rasio aktivitas terhadap variabel dependen yaitu reaksi pasar. Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2018. Sampel dalam penelitian sebanyak 8 perusahaan dalam kurun waktu enam tahun, sehingga terdapat 48 total sampel penelitian. Berdasarkan hasil analisis deskriptif dan pengujian regresi data panel, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut :

1. Berdasarkan uji statistik deskriptif, diperoleh hasil sebagai berikut :
 - a. Variabel dependen yaitu reaksi pasar memiliki nilai *mean* sebesar 2349,749. Rata-rata tersebut lebih besar dari standar deviasi nya sebesar 4483,791. Hal ini menunjukkan bahwa data reaksi pasar perusahaan tahun 2013-2018 mengelompok. Nilai *maximum* dan *minimum* masing-masing sebesar 20699,000 dan 49,000.
 - b. Pada variabel perataan laba dalam penelitian ini diukur dengan melihat apakah perusahaan melakukan perataan laba atau tidak melakukan perataan laba. Variabel perataan laba pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2018 yang melakukan perataan laba sebanyak 31 sampel perusahaan atau 64,58% sampel penelitian. Sedangkan 17 sampel perusahaan atau 35,42% sampel penelitian tidak melakukan perataan laba.

- c. Pada variabel *corporate social responsibility* nilai *mean* sebesar 0,375. Rata-rata tersebut lebih kecil dari standar deviasi sebesar 0,175. Hal ini menunjukkan bahwa data *corporate social responsibility* tahun 2013-2018 tidak berkelompok. Nilai *maximum* Dan *minimum* masing masing sebesar 0,960 dan 0,150
 - d. Pada variabel rasio aktivitas memiliki nilai *mean* sebesar 3,857, rata rata tersebut lebih kecil dari standar deviasinya yaitu sebesar 3,393 artinya data rasio aktivitas pada tahun 2013-2018 tidak menglompok. Nilai *maximum* dan *minimum* masing masing sebesar 9,599 dan 0,011.
2. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis (uji simultan). Variabel independen yaitu yaitu perataan laba, *corporate social responsibility*, rasio aktivitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu reaksi pasar pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2018.
 3. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis (uji parsial) maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut :
 - a. Perataan laba tidak berpengaruh signifikan terhadap reaksi pasar pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2018.
 - b. *Corporate social responsibility* tidak berpengaruh signifikan terhadap reaksi pasar pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2018.
 - c. Rasio aktivitas berpengaruh signifikan terhadap reaksi pasar pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2018.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Munawir. (2014). *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- [2] Brigham, E., & Houston, J. (2013). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Edisi 11 Buku 2*. Jakarta: Salemba Empat.
- [3] Alwiyah, & Solihin, C. (2015). Pengaruh Income Smoothing Terhadap Earnings Response. *Jurnal "Performance" Bisnis & Akuntansi Volume V, No 2*, 90-94.
- [4] Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quartely Journal Economic*, hal. Vol. 87, No 3 pp. 355-374.
- [5] Brigham, E., & Houston, J. (2013). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Edisi 11 Buku 2*. Jakarta: Salemba Empat.
- [6] Jogiyanto, H. (2015). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi : Edisi 10*. Yogyakarta: BPFE.
- [7] Brigham, E., & Houston, J. (2006). *Fundamental of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi 10*. Jakarta: Salemba Empat.
- [8] Hery, S. (2015). *Analisis Kinerja Manajemen menilai kinerja manajemen berdasarkan rasio keuangan*. Grasindo.
- [9] Schroeder, R., Clark, M., & Cathey, J. (2011). *Financial Accounting Theory and Analysis : Text Case (10th edition)*. United States of America: Wiley.
- [10] Subramanyam, K., & Wild, J. (2010). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- [11] Untung, B. (2014). *CSR Dalam Dunia Bisnis*. Yogyakarta: Andi.
- [12] Mardikanto, T. (2014). *CSR (Corporate Social Responsibility) (Tanggung Jawab Sosial Korporasi)*. Bandung: Alfabeta.
- [13] Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- [14] 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*
- [15] 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*.
- [16] Fahmi, I. (2015). *Pengantar Manajemen Keuangan Edisi Ke-4*. Bandung: Alfabeta.

- [17] Rosiana, R., Retnosari, W., & Hendro. (2014). PENGARUH RASIO PROFITABILITAS, RASIO AKTIVITAS, RASIO PASAR, FIRM SIZE, TINGKAT SUKU BUNGA, DAN NILAI TUKAR TERHADAP RETURN SAHAM. *Jurnal Bisnis dan Manajemen Vol. 4, No. 1, April 2014, 79.*

