

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini tentu tidak lepas dari penelitian-penelitian terdahulu yang dilakukan oleh peneliti lain. Penelitian terdahulu bertujuan sebagai pedoman perbandingan untuk penelitian yang akan dilakukan, sehingga penelitian ini memiliki keterkaitan baik persamaan maupun perbedaan objek yang akan diteliti.

1. Dendy Hardi Hanza dan Maswar Patuh (2020)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *income smoothing*, ukuran perusahaan dan *leverage* terhadap *market response*. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015 – 2018. Sampel yang didapatkan sebanyak 55 perusahaan manufaktur. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS versi 23. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *income smoothing* dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *market response*. Sedangkan *leverage* berpengaruh positif terhadap *market response*.

Persamaan antara penelitian terdahulu dan penelitian saat ini terletak pada :

- a. Variabel independen yang digunakan terdapat persamaan yaitu *income smoothing*

- b. Variabel dependen yang digunakan terdapat persamaan yaitu *market response*
- c. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*
- d. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda
- e. Populasi penelitian menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Perbedaan antara penelitian terdahulu dan penelitian saat ini terletak pada :

- a. Periode penelitian terdahulu selama tahun 2015 – 2018, sedangkan periode penelitian saat ini selama tahun 2015 – 2019
- b. Penelitian terdahulu juga menggunakan variabel independen ukuran perusahaan dan *leverage*. Sedangkan, penelitian saat ini menggunakan variabel independen CSR dan kebijakan dividen

2. Lily Nanda Pratama dan Nur Fadrijh Asyik (2019)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kinerja keuangan dan kebijakan dividen terhadap reaksi pasar. Populasi dalam penelitian ini menggunakan perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011 – 2015. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*, sehingga terdapat 35 perusahaan yang menjadi penelitian ini. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap reaksi pasar, sedangkan kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap reaksi pasar.

Persamaan antara penelitian terdahulu dan penelitian saat ini terletak pada :

- a. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian yaitu reaksi pasar
- b. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian yaitu kebijakan dividen
- c. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*
- d. Teknik analisis data menggunakan regresi linier berganda
- e. Periode yang digunakan oleh penelitian terdahulu dan penelitian saat ini memiliki persamaan yaitu selama 5 tahun

Perbedaan antara penelitian terdahulu dan penelitian saat ini terletak pada :

- a. Penelitian terdahulu menggunakan sampel dan populasi perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian saat ini menggunakan sampel dan populasi seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- b. Penelitian saat ini tidak menggunakan variabel independen kinerja keuangan, melainkan menggunakan variabel independen perataan laba dan *corporate social responsibility*

3. **Luluk Adilla Rifnawati (2019)**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap reaksi investor. Penelitian ini menggunakan data laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan yang mengelola Sumber Daya Alam yang termasuk dalam sektor utama berdasarkan *Jakarta Stock Industrial Classification* yaitu sektor pertambangan dan sektor pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014 – 2016. Standar

pengungkapan CSR dalam penelitian ini diukur menggunakan GRI G4. Metode penentuan sampel dalam penelitian yang digunakan adalah *purposive sampling* dan data dalam penelitian ini dianalisis menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini adalah menunjukkan bahwa variabel independen CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap reaksi pasar, sedangkan variabel kontrol ROE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap reaksi pasar dan variabel PBV berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap reaksi pasar.

Persamaan antara penelitian terdahulu dan penelitian saat ini terletak pada :

- a. Variabel independen yang digunakan yaitu *Corporate Social Responsibility*
- b. Variabel dependen yang digunakan yaitu reaksi pasar
- c. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*
- d. Analisis data yang digunakan yaitu regresi linier berganda

Perbedaan antara penelitian terdahulu dan penelitian saat ini terletak pada :

- a. Penelitian saat ini menggunakan variabel independen lain yaitu perataan laba dan kebijakan dividen, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan variabel independen selain CSR yaitu ROE dan PBV
- b. Penelitian saat ini menggunakan sampel dan populasi seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015 – 2019, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan sampel dan populasi sektor pertambangan dan sektor pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014 – 2016

4. Javad Mirzajani dan Farzaneh Heidarpoor (2018)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh perataan laba terhadap reaksi investor terhadap persistensi laba perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Tehran. Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Tehran pada tahun 2010 – 2015. Teknik pengambilan sampel penelitian dilakukan dengan cara *screening*, sehingga terdapat 118 perusahaan yang dapat memenuhi kriteria sebagai sampel penelitian. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah panel data dengan metode *fixed effect* dan *random effect*. Hasil dari penelitian ini dengan menggunakan multivariat tingkat kepercayaan 95% menunjukkan bahwa persistensi laba berpengaruh terhadap reaksi investor, dan juga hasil penelitian menunjukkan bahwa perataan laba memiliki pengaruh terhadap hubungan antara persistensi laba dan investor.

Persamaan antara penelitian terdahulu dan penelitian saat ini terletak pada :

- a. Persamaan topik yang digunakan yaitu membahas tentang reaksi investor
- b. Variabel independen terdapat persamaan yaitu menggunakan variabel perataan laba

Perbedaan antara penelitian terdahulu dan penelitian saat ini terletak pada :

- a. Penelitian terdahulu menggunakan variabel persistensi laba sebagai variabel moderasi, sedangkan penelitian saat ini tidak menggunakan variabel persistensi laba sebagai variabel moderasi
- b. Populasi penelitian terdahulu menggunakan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Tehran, sedangkan populasi penelitian saat ini

menggunakan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

- c. Periode penelitian terdahulu selama 6 tahun, yaitu dari 2010 – 2016, sedangkan periode peneliti saat ini selama 4 tahun, yaitu dari 2015 – 2019.

5. Chuang-Min Chao dan Chia-Hsuan Ho (2018)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap reaksi pasar. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan non-keuangan yang berhasil mengakuisisi perusahaan lain di Taiwan. Periode penelitian sampel yang digunakan adalah 2008 – 2017. Pengumpulan data melalui *Taiwan Economic Journal Database (TEJ)* dan *Taiwan Market Observation Post System*. Teknik analisis data menggunakan analisis deskriptif. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan *Corporate Social Disclosure* berpengaruh terhadap reaksi pasar.

Persamaan antara penelitian terdahulu dan penelitian saat ini terletak pada :

- a. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini, yakni *Corporate Social Responsibility*
- b. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini, yakni reaksi pasar

Perbedaan antara penelitian terdahulu dan penelitian saat ini terletak pada :

- a. Periode penelitian yang digunakan penelitian terdahulu selama 10 tahun, dari 2008 – 2017. Sedangkan periode yang digunakan penelitian saat ini selama 5 tahun, dari 2015 – 2019

- b. Peneliti saat ini menambahkan variabel independen perataan laba dan kebijakan dividen

6. Laili Nur Indah Sari (2017)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan *corporate social responsibility* terhadap reaksi investor. Profitabilitas diukur dengan *return of equity*, *leverage* diukur dengan *debt to equity ratio*, dan *corporate social responsibility* diukur dengan indeks global reporting initiative (GRI) versi 4. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013 – 2015. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*, sehingga terdapat 285 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2015 sebagai sampel penelitian yang memenuhi syarat. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap reaksi investor, sedangkan *leverage* dan *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap reaksi investor.

Persamaan antara penelitian terdahulu dan penelitian saat ini terletak pada :

- a. Variabel dependen yang digunakan adalah reaksi pasar
- b. Variabel independen yang digunakan adalah *corporate social responsibility*
- c. Teknik analisis data dalam penelitian menggunakan regresi linier berganda
- d. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*

Perbedaan antara penelitian terdahulu dan penelitian saat ini terletak pada :

- a. Periode peneliti terdahulu selama 3 tahun, dari 2013 – 2015, sedangkan periode peneliti saat ini selama 5 tahun, dari 2015 – 2019
- b. Variabel independen lain yang digunakan dalam peneliti terdahulu adalah profitabilitas dan *leverage*, sedangkan variabel independen peneliti saat ini yang digunakan adalah kebijakan dividen dan *corporate social responsibility*

7. Selvy Violita dan Nur Fadjrih Asyik (2017)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kebijakan dividen, ukuran perusahaan, dan *leverage* terhadap reaksi pasar pada perusahaan pariwisata, hotel dan restoran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan pariwisata, hotel dan restoran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2007 – 2014. Sampel ditentukan berdasarkan *purposive sampling*, dengan kriteria yang telah ditentukan sehingga terdapat 5 perusahaan pariwisata hotel dan restoran yang memenuhi syarat menjadi sampel penelitian ini. Teknik analisis data menggunakan regresi linier berganda. Hasil yang diperoleh dari penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap reaksi pasar, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap reaksi pasar, dan *leverage* berpengaruh negatif terhadap reaksi pasar.

Persamaan antara penelitian terdahulu dan penelitian saat ini terletak pada :

- a. Variabel dependen yang digunakan adalah reaksi pasar
- b. Variabel independen yang digunakan adalah kebijakan dividen
- c. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*

d. Teknik analisis data dalam penelitian menggunakan regresi linear berganda

Perbedaan antara penelitian terdahulu dan penelitian saat ini terletak pada :

- a. Sampel yang digunakan penelitian terdahulu adalah perusahaan jasa dengan sub sektor pariwisata, hotel dan restoran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan sampel yang digunakan penelitian saat ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- b. Periode yang digunakan penelitian terdahulu selama 8 tahun, yaitu tahun 2007 – 2014, sedangkan periode yang digunakan penelitian saat ini selama 5 tahun, yaitu 2015 – 2019.

8. **Yuliyanti (2016)**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh perataan laba, kepemilikan manajerial, dan kualitas auditor terhadap reaksi pasar. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel ditentukan menggunakan teknik *purposive sampling*. Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, terdapat 37 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang sesuai menjadi sampel dalam penelitian ini. Pengumpulan data dilakukan dengan teknik dokumentasi dari publikasi Bursa Efek Indonesia selama tahun 2010 – 2012. Data dianalisis dengan regresi linear berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa seluruh variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen di dalam penelitian ini. Perusahaan yang melakukan perataan laba tidak berpengaruh terhadap reaksi pasar, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh

terhadap reaksi pasar, dan kualitas auditor tidak berpengaruh terhadap reaksi pasar.

Persamaan antara penelitian terdahulu dan penelitian saat ini terletak pada :

- a. Variabel dependen yang digunakan adalah reaksi pasar
- b. Variabel independen yang digunakan adalah rata-rata laba
- c. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*
- d. Teknik analisis data dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda

Perbedaan antara penelitian terdahulu dan penelitian saat ini terletak pada :

- a. Periode yang digunakan dalam penelitian terdahulu selama 3 tahun, dari tahun 2010 – 2012. Sedangkan, periode yang digunakan dalam penelitian saat ini selama 5 tahun, dari tahun 2015 – 2019
- b. Penelitian saat ini tidak menggunakan variabel independen kepemilikan manajer dan kualitas auditor, melainkan menggunakan variabel independen *corporate social responsibility* dan kebijakan dividen

9. Ryo Apriandi (2016)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh rata-rata laba (*income smoothing*) terhadap reaksi pasar. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2011 sampai dengan 2014 yaitu sebesar 131 perusahaan. Sedangkan yang terpilih menjadi sampel adalah 61 perusahaan manufaktur. Sampel dipilih menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu pemilihan sampel dengan kriteria tertentu. Pengujian hipotesis yang digunakan adalah dengan analisa regresi

sederhana. Berdasarkan hasil analisis dan pengujian yang dilakukan maka perataan laba memiliki hubungan yang sangat lemah dan berpengaruh positif terhadap reaksi pasar yang diproksikan melalui CAR, sedangkan hasil yang ditunjukkan reaksi pasar melalui proksi TVA yaitu perataan laba memiliki hubungan yang sangat lemah dan tidak memiliki pengaruh terhadap reaksi pasar.

Persamaan antara penelitian terdahulu dan penelitian saat ini terletak pada :

- a. Variabel independen yang digunakan yaitu perataan laba
- b. Variabel dependen yang digunakan yaitu reaksi pasar
- c. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*
- d. Sampel dan populasi yang digunakan dalam penelitian adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Perbedaan antara penelitian terdahulu dan penelitian saat ini terletak pada :

- a. Penelitian saat ini menggunakan analisis regresi linier berganda, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan analisis regresi sederhana
- b. Penelitian saat ini menggunakan variabel independen yang lain yaitu CSR dan kebijakan dividen, sedangkan penelitian terdahulu hanya menggunakan perataan laba sebagai variabel independen tetapi diproksikan melalui TVA dan CAR

10. Hemat Sitorus dan Inge Lengga (2016)

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh perataan laba dan *corporate social responsibility* terhadap reaksi pasar pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini mengamati laporan

keuangan, laporan tahunan, serta harga saham perusahaan selama periode 2012 – 2014. Teknik untuk menentukan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Teknik yang digunakan untuk menganalisis data yaitu regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, perataan laba berpengaruh negatif terhadap reaksi pasar, sedangkan *corporate social responsibility* tidak berpengaruh terhadap reaksi pasar. Tetapi secara simultan, perataan laba dan *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap reaksi pasar.

Persamaan antara penelitian terdahulu dan penelitian saat ini terletak pada :

- a. Variabel dependen yang digunakan adalah reaksi pasar
- b. Variabel independen yang digunakan adalah perataan laba dan *corporate social responsibility*
- c. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*
- d. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda

Perbedaan antara penelitian terdahulu dan penelitian saat ini terletak pada :

- a. Penelitian terdahulu menggunakan dua variabel independen, yaitu perataan laba dan *corporate social responsibility*. Sedangkan, penelitian saat ini menambahkan variabel kebijakan dividen
- b. Periode penelitian terdahulu selama 3 tahun, dari 2012 – 2014. Sedangkan periode penelitian saat ini 5 tahun, dari 2015 – 2019

11. Christina Widhi Astuti dan Yeterina (2015)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* perusahaan terhadap reaksi pasar. Pengungkapan *corporate social responsibility* diukur dengan standar GRI. Reaksi pasar diukur dengan *abnormal return* dan *unexpected trading volume*. Sampel penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan beberapa regresi. Berdasarkan penelitian yang dilakukan menunjukkan bahwa *corporate social responsibility* tidak berpengaruh terhadap reaksi pasar.

Persamaan antara penelitian terdahulu dan penelitian saat ini terletak pada :

- a. Variabel dependen dalam penelitian menggunakan reaksi pasar
- b. Variabel independen dalam penelitian menggunakan *corporate social responsibility*

Perbedaan antara penelitian terdahulu dan penelitian saat ini terletak pada :

- a. Variabel independen penelitian terdahulu hanya menggunakan satu variabel, yaitu *corporate social responsibility*. Sedangkan penelitian saat ini, menambahkan variabel independen perataan laba dan kebijakan dividen
- b. Pengukuran reaksi pasar penelitian terdahulu menggunakan dua proksi yaitu, *abnormal return* dan *unexpected trading volume*. Sedangkan penelitian saat ini, hanya menggunakan satu proksi, yaitu *trading volume*

12. Ilyas Sharif, Adnan Ali, Farzand Ali Jan (2015)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap reaksi pasar melalui harga saham. Populasi penelitian ini adalah perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Pakistan (KSE)-100 yang telah memperoleh keuntungan dan membayar dividen untuk jangka waktu dua belas tahun, dari tahun 2001 – 2012. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *convenience sampling*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap reaksi pasar.

Persamaan antara penelitian terdahulu dan penelitian saat ini terletak pada :

- a. Variabel independen yang digunakan terdapat persamaan yaitu kebijakan dividen
- b. Persamaan topik yang digunakan yaitu reaksi pasar
- c. Pengukuran variabel reaksi pasar oleh menggunakan *Trading Volume Activity*

Perbedaan antara penelitian terdahulu dan penelitian saat ini terletak pada :

- a. Penelitian saat ini menambahkan variabel independen *Corporate Social Responsibility* dan perataan laba
- b. Periode penelitian terdahulu selama dua belas tahun, yakni dari 2001 – 2012. Sedangkan periode penelitian saat ini selama 5 tahun, yakni dari 2015 – 2019.

Tabel 2.1
MATRIKS HASIL PENELITIAN TERDAHULU

No	Nama Peneliti	Variabel Dependen: Reaksi Pasar		
		Variabel Independen		
		Perataan Laba	<i>Corporate Social Responsibility</i>	Kebijakan Dividen
1	Dendy Hardi Hanza dan Maswar Patuh (2020)	TB	-	-
2	Lily Nanda Pratama dan Nur Fadrijh Asyik (2019)	-	-	B(-)
3	Luluk Adilla Rifnawati (2019)	-	B(+)	-
4	Javad Mirzajani dan Farzaneh Heidarpoor (2018)	B	-	-
5	Chuang-Min Chao dan Chia-Hsuan Ho (2018)	-	B	-
6	Laili Nur Indah Sari (2017)	-	B	-
7	Selvy Violita dan Nur Fadrijh Asyik (2017)	-	-	B(+)
8	Yuliyanti (2016)	TB	-	-
9	Ryo Apriandi (2016)	B(+)	-	-
10	Hemat Sitorus dan Inge Lengga (2016)	B(-)	TB	-
11	Christina Widhi Astuti dan Yeterina (2015)	-	TB	-
12	Ilyas Sharif, Adnan Ali, Farzand Ali Jan (2015)	-	-	B(+)

Keterangan :

B(-) : Berpengaruh Negatif, B(+) : Berpengaruh Positif

TB : Tidak Berpengaruh

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Signaling Theory

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.

Teori sinyal Menurut Suwardjono (2013), teori yang melandasi adanya pengungkapan sukarela yaitu upaya dari pihak manajemen dalam pengungkapan informasi perusahaan yang diminati oleh para investor serta pemegang saham terutama apabila itu adalah kabar baik (*good news*). Sinyal ini mengharuskan manajemen perusahaan menyampaikan informasi akuntansi yang berguna untuk pengambilan keputusan investasi. Apabila investor menerima sinyal dari perusahaan berupa laporan keuangan dan laporan tahunan yang telah diterbitkan, maka investor akan dapat melakukan analisis apakah informasi tersebut berupa kabar baik atau buruk.

Hubungan teori sinyal dengan penelitian ini adalah untuk mendukung variabel perataan laba, *Corporate Social Responsibility* dan kebijakan dividen. Sehingga perusahaan dalam melakukan perataan laba tidak memiliki asimetri informasi antara manajemen perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan

dengan informasi tersebut. Untuk itu manajer perlu memberikan informasi bagi pihak yang berkepentingan melalui laporan keuangan (Hanza & Priyadi, 2020). Sedangkan, dalam kebijakan dividen yang diukur melalui *dividend payout ratio* merupakan sinyal informasi untuk menganalisis laporan keuangan, karena rasio keuangan tersebut dapat menjelaskan tentang keadaan perusahaan pada saat itu (Pratama & asyik, 2017).

2.2.2 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 (Choriliah, 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*.

Abnormal return adalah selisih antara *return* sesungguhnya atau yang sudah terjadi (*actual return*) dengan *return* yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi (*expected return*). *Abnormal return* digunakan untuk melihat harga saham pada *event window* untuk setiap hari disekitar tanggal peristiwa. *Abnormal return* merupakan proksi harga saham yang menunjukkan besarnya respon pasar terhadap informasi akuntansi yang di publikasikan. Sedangkan volume perdagangan saham dapat diukur dengan menggunakan *unexpected trading*

volume (volume perdagangan saham abnormal) yaitu selisih antara volume sesungguhnya terjadi dengan volume perdagangan normal. *Unexpected trading volume* merupakan volume penyesuaian pasar untuk melihat reaksi pasar, yang merupakan bukti perubahan probabilitas penilaian investor atas distribusi *return* masa depan (Astuti & Nugrahanti, 2015).

Sedangkan, dalam penelitian ini pengukuran reaksi pasar menggunakan *trading volume activity* dengan rumus sebagai berikut :

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

2.2.3 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).

Berdasarkan definisi diatas, maka di dalam penelitian ini perataan laba diukur menggunakan indeks perataan laba dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Indeks perataan laba} = \frac{CV \Delta I}{CV \Delta S}$$

Keterangan :

CV : Koefisien variasi dari variabel

ΔI : Perubahan laba dalam satu periode

ΔS : Perubahan penjualan dalam satu periode

2.2.4 Corporate Social Responsibility Disclosure

Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan data yang diungkapkan oleh perusahaan yang berkaitan dengan aktivitas sosial, meliputi lingkungan, energi, kesehatan dan keselamatan tenaga kerja, dan lain-lain. *Corporate Social Responsibility* (CSR) 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* (CSR) yaitu agar perusahaan dapat menyampaikan tanggung jawab sosial yang telah dilaksanakan dalam periode tertentu. Selain itu, *Corporate Social Responsibility* merupakan salah satu mekanisme yang digunakan perusahaan untuk memperoleh keuntungan.

Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* sejauh ini tidak ada peraturan maupun standar yang mengatur item-item mana saja yang harus diungkapkan oleh perusahaan. Maka dari itu, item-item yang ada pada *Corporate*

Social Responsibility yang diungkapkan oleh perusahaan masih bersifat sukarela, sehingga beberapa institusi menciptakan item laporan yang dapat diterapkan secara universal kepada semua perusahaan. Pada umumnya perusahaan menggunakan *Global Reporting Initiative (GRI)* untuk penyusunan *Corporate Social Responsibility* dalam laporan tahunan. Dalam penelitian ini menggunakan alat ukur pengungkapan CSR berdasarkan GRI G4 yang mencakup 6 indikator untuk dilaporkan menjadi pertanggungjawaban sosial perusahaan, yakni indikator ekonomi, indikator lingkungan, indikator tenaga kerja, indikator hak asasi manusia, indikator sosial dan indikator tanggung jawab produk.

Berdasarkan definisi diatas, maka pengungkapan *Corporate Social Responsibility* diukur menggunakan *Corporate Social Disclosure Index* dengan rumus sebagai berikut :

$$CSDI = \frac{\sum X_{ij}}{N_j}$$

Keterangan :

CSDI = *Corporate Social Responsibility Index*

X_{ij} = Jumlah item yang diungkapkan perusahaan

N_j = Jumlah item yang diungkapkan menurut GRI G4 (91 item)

2.2.5 Kebijakan Dividen

Menurut Hanafi (2016:361) dividen merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham, disamping *capital gain*. Menurut Rudianto (2012:290) jenis dividen yang dapat dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya sebagai berikut :

1. Dividen Tunai (*cash dividends*)

Dividen tunai merupakan bagian laba usaha yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai. Sebelum dividen dibagikan, perusahaan harus mempertimbangkan ketersediaan dana untuk membayar dividen. Jika perusahaan memilih untuk membagikan dividen tunai itu berarti pada saat dividen akan dibagikan kepada pemegang saham perusahaan memiliki uang tunai dalam jumlah yang cukup.

2. Dividen Properti (*property dividends*)

Dividen properti merupakan dividen yang dibayarkan dengan menggunakan aset perusahaan selain kas. Walaupun dapat berbentuk aset selain kas, tetapi biasanya aset tersebut dalam bentuk persediaan, *real estate*, investasi atau dalam bentuk apapun yang ditetapkan oleh dewan komisaris.

3. Dividen Likuidasi atau Dividen Utang (*liquidating dividends*)

Dividen yang ingin dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham, tetapi tidak didasarkan pada besarnya laba usaha atau saldo laba ditahan perusahaan. Dividen likuidasi merupakan pengembalian modal atas investasi pemilik oleh perusahaan.

4. Dividen Saham (*stock dividends*)

Merupakan bagian dari laba usaha yang ingin dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk saham baru perusahaan itu sendiri. Dividen saham dibagikan karena perusahaan ingin mengkapitalisasi sebagian laba usaha yang diperolehnya secara permanen. Pembagian dividen saham ini

nantinya akan berdampak pada kenaikan jumlah lembar saham yang dimiliki oleh pemegang saham, dividen saham dinyatakan dalam bentuk persentase.

Kebijakan dividen adalah keputusan untuk membagi laba yang diperoleh perusahaan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan menahan dalam bentuk laba ditahan untuk digunakan dalam investasi yang akan datang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan (Sartono, 2016).

Pengukuran kebijakan dividen diukur menggunakan *dividend payout ratio*. *Dividend payout ratio* adalah perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan dan disajikan dalam bentuk persentase. Semakin tinggi *dividend payout ratio* akan memberikan keuntungan pada pihak yang berinvestasi, tetapi pada pihak perusahaan akan memperlemah keuangan perusahaan karena memperkecil laba ditahan.

Menurut definisi diatas, maka dalam penelitian ini kebijakan dividen diukur menggunakan rasio keuangan *Dividend Payout Ratio* dengan rumus sebagai berikut :

$$DPR = \frac{\text{Total Dividend}}{\text{Net Profit (laba bersih)}}$$

2.2.6 Pengaruh Perataan Laba terhadap Reaksi Pasar

Perusahaan melakukan perataan laba untuk mengurangi fluktuasi pada pelaporan laba dan mengurangi resiko sehingga harga sekuritas yang tinggi menarik perhatian investor. Perataan laba tidak menjadi masalah untuk dilakukan selama dalam pelaksanaannya tidak mengandung kecurangan. Selain

itu, pelaporan laba yang stabil dari tahun ke tahun dapat membuat citra perusahaan menjadi baik di mata eksternal perusahaan karena dianggap perusahaan tersebut memiliki risiko yang rendah. Perusahaan yang melakukan praktik perataan laba akan direspon negatif pasar, yang berarti bahwa perataan laba akan menurunkan reaksi pasar.

Berdasarkan asumsi teori yang telah dijelaskan bahwa perataan laba yang dilakukan perusahaan apabila diinformasikan kepada investor melalui laporan keuangan tahunan secara tepat dapat memberikan imbal balik yang sesuai. Penjelasan tersebut sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan Sitorus et al., (2016) menyimpulkan bahwa perataan laba berpengaruh signifikan terhadap reaksi pasar.

2.2.7 Pengaruh Corporate Social Responsibility Disclosure terhadap Reaksi Pasar

Corporate Social Responsibility (CSR) memiliki pengaruh terhadap calon investor, karena dapat dilihat dari laporan tahunan perusahaan apakah telah mengungkapkan tanggung jawab sosial terhadap lingkungan. Perusahaan yang telah mengungkapkan tanggung jawab sosial dengan tepat dan sesuai akan berdampak positif terhadap pasar, karena menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik di masa depan serta memastikan terciptanya keberlanjutan usaha.

Berdasarkan asumsi teori yang telah dijelaskan bahwa kegiatan sosial yang diungkapkan perusahaan dalam laporan tahunan memberikan informasi kepada investor tentang prospek *return* masa depan yang substansial. Pengungkapan CSR

yang tepat dan sesuai dengan harapan *stakeholder* adalah sinyal berupa *good news* yang diberikan oleh pihak manajemen kepada publik dan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek yang bagus di masa depan serta memastikan terciptanya keberlanjutan usaha perusahaan.

Perusahaan melakukan pengungkapan CSR dengan harapan dapat meningkatkan reputasi dan nilai perusahaan melalui peningkatan harga saham. Penelitian ini konsisten dengan teori Belkaoui yang menyatakan bahwa pada dasarnya pengguna laporan keuangan membutuhkan informasi sosial untuk membuat keputusan alokasi dasarnya. Hal ini berarti bahwa pengambilan keputusan pengguna laporan memperhatikan dan mempertimbangkan informasi sosial yang diungkapkan dalam laporan keuangan melalui luas pengungkapan social (L. Sari, 2017). Penjelasan tersebut sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh L. Sari (2017) yang membuktikan bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap reaksi pasar.

2.2.8 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Reaksi Pasar

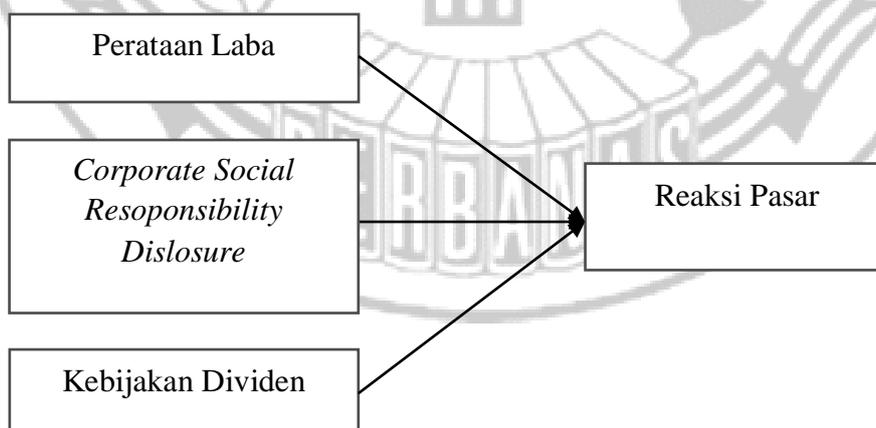
Kebijakan dividen berpengaruh terhadap pengambilan keputusan para pengguna laporan keuangan karena memuat gambaran dari laba yang diperoleh perusahaan apakah akan dibagikan kepada pemegang saham atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan. Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap reaksi pasar yang ditunjukkan dengan perusahaan yang cenderung membagikan dan membayarkan dividen dalam jumlah stabil atau relatif tinggi akan mampu menarik pasar. Begitu pula sebaliknya, apabila perusahaan cenderung menahan

laba dan membayar dividen dalam jumlah relatif rendah akan kurang diminati oleh pasar.

Berdasarkan asumsi teori yang dijelaskan bahwa para investor menggunakan kebijakan dividen sebagai sinyal tentang prospek perusahaan. Apabila terjadi peningkatan dividen akan dianggap sebagai sinyal positif yang berarti perusahaan memiliki prospek yang baik. Sebaliknya, jika terjadi penurunan dividen akan dianggap sebagai sinyal negatif yang berarti perusahaan mempunyai prospek yang kurang baik. Penjelasan tersebut sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Pratama & Asyik (2017) yang menyimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap reaksi pasar.

2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan landasan teori yang dijelaskan, maka dapat disusun hipotesis yang merupakan alur pemikiran dari peneliti yang kemudian digambarkan dalam bentuk kerangka teoritis yang disusun sebagai berikut :



Gambar 2.1

KERANGKA PEMIKIRAN

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas, dapat diketahui bahwa tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh perataan laba, *Corporate Social Responsibility*, dan kebijakan deviden terhadap reaksi pasar.

2.4 **Hipotesis Penelitian**

H₁: Perataan Laba berpengaruh positif terhadap reaksi pasar

H₂: *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap reaksi pasar

H₃: Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap reaksi pasar

