

**PENGARUH PENGUMUMAN INFORMASI LABA, MANAJEMEN  
LABA, PERATAAN LABA, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN INFLASI  
TERHADAP REAKSI PASAR PADA PERUSAHAAN YANG  
TERDAFTAR DI INDEKS LQ 45**

**SKRIPSI**

**Diajukan sebagai salah syarat untuk memperoleh gelar Sarjana**



**Disusun oleh:**

Nyoman Ari Dwipayanti

11-17-29967

**PROGRAM SARJANA**

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI**

**YAYASAN KELUARGA PAHLAWAN NEGARA YOGYAKARTA**

**Agustus, 2021**

## SKRIPSI

# PENGARUH PENGUMUMAN INFORMASI LABA, MANAJEMEN LABA, PERATAAN LABA, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN INFLASI TERHADAP REAKSI PASAR PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI INDEKS LQ45

Dipersiapkan dan disusun oleh:

**NYOMAN ARI DWIPAYANTI**

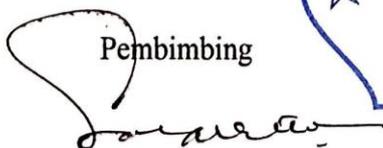
No Induk Mahasiswa: 111729967

telah dipresentasikan di depan Tim Penguji pada tanggal 2 September 2021 dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar

Sarjana Akuntansi (S.Ak)

**Susunan Tim Penguji:**

Pembimbing



Soegiharto, Dr., M.Acc., Ak., CA.

Penguji



Julianto Agung Saputro, Dr., SE., S.Kom., M.Si., Ak., CA.

Yogyakarta, 2 September 2021  
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN Yogyakarta  
Ketua



  
Wisnu Prajogo, Dr., M.B.A.

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

## ABSTRACK

*This study aims to analyze the effect of earnings information announcements, earnings management, income smoothing, dividend policy and inflation on market reactions. The subjects of this study were companies belonging to the LQ45 group which were selected by purposive sampling technique. The type of data is secondary data. Market reaction is measured by CAR, earnings management is measured by discretionary accruals modified Jones Model, income smoothing is measured by Eckel Index, dividend policy is measured by DPR, inflation is measured by annual inflation rate. The analysis technique with multiple linear regression analysis. The results of the study show that: (1) The earnings information variable has no significant positive effect on market reaction; (2) Earnings management variable has a significant positive effect on market reaction; (3) Income smoothing variable has no significant positive effect on market reaction; (4) The dividend policy variable has a significant positive effect on market reaction; (5) Inflation variable has no significant negative effect on market reaction.*

**Keywords:** *Earnings Information Announcement, Earnings Management, Income Smoothing, Dividend Policy, Inflation, Market Reaction*

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pengumuman informasi laba, manajemen laba, perataan laba, kebijakan dividen dan inflasi terhadap reaksi pasar. Subyek penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam kelompok LQ45 yang dipilih dengan teknik *purposive sampling*. Jenis data adalah data sekunder. Reaksi pasar diukur dengan CAR, manajemen laba diukur dengan *discretionary accruals modified Jones Model*, perataan laba diukur dengan Indeks Eckel, kebijakan dividen diukur dengan DPR, inflasi diukur dengan tingkat inflasi pertahun. Teknik analisis dengan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) Variabel informasi laba berpengaruh positif tidak signifikan terhadap reaksi pasar; (2) Variabel manajemen laba berpengaruh positif signifikan terhadap reaksi pasar; (3) Variabel perataan laba berpengaruh positif tidak signifikan terhadap reaksi pasar; (4) Variabel kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap reaksi pasar; (5) Variabel inflasi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap reaksi pasar.

Kata Kunci: Pengumuman Informasi Laba, Manajemen Laba, Perataan Laba, Kebijakan Dividen, Inflasi, Reaksi Pasar

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

## PENDAHULUAN

Reaksi pasar mempengaruhi perusahaan, terutama saat terjadi over reaksi. Apabila terjadi over reaksi, maka perusahaan akan kehilangan investornya karena investor menjual saham miliknya dengan cepat saat mengetahui informasi yang buruk tentang perusahaan (Barus dan Christina, 2014).

Salah satu informasi yang mempengaruhi pasar modal adalah fenomena virus Corona yang terjadi pada akhir tahun 2019. Dampak dari virus Corona ini menyebabkan perekonomian negara di dunia lumpuh. Tidak sedikit investor asing menjual sahamnya karena panik, sehingga kegiatan pasar modal menurun drastis. Indonesia juga mengalami hal yang sama, dampak dari virus Corona menyebabkan aliran modal keluar di pasar saham sebanyak Rp 980 miliar (Sambuari dkk, 2020). Dari fenomena ini membuktikan jika semua kejadian dalam bentuk informasi berpengaruh terhadap reaksi investor (pasar).

Informasi *earnings* yang disajikan di *income statement* menjadi salah satu penyebab terjadinya reaksi pasar. Informasi ini guna membantu para manajer dalam membuat keputusan terkait pembayaran dividen (Virginia & Parahyangan, 2012).

Beberapa penelitian dilakukan untuk membuktikan hubungan antara pengumuman informasi laba terhadap reaksi pasar modal. Rahayu, (2015) Adanya hubungan yang signifikan positif antara pengumuman informasi laba dengan *return* saham atas proksi CAR, karena terjadinya kebocoran informasi sebelum dan terdapat reaksi setelah tanggal pengumuman sekitar periode diuji (Rahayu, 2015). Hasil ini berbanding terbalik dengan hasil riset Safitri dkk (2016) yang mengungkapkan pengumuman informasi laba tidak mempengaruhi reaksi pasar, karena kurang relevannya informasi yang diberikan perusahaan.

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Selain faktor pengumuman informasi laba, reaksi pasar juga diduga dipengaruhi oleh manajemen laba. Manajemen laba didefinisikan sebagai perubahan laporan laba perusahaan yang dilakukan secara sengaja oleh manajer. Model *discretionary accrual* dengan *modified Jones* yang diprosikan dalam menilai manajemen laba menunjukkan hasil bahwa adanya pengaruh positif dan signifikan antara manajemen laba terhadap reaksi pasar. Tingginya hasil manajemen laba akan meningkatkan reaksi pasar (Mayuriidz, 2016). Berbeda dengan hasil penelitian Puspita (2017), menunjukkan manajemen laba tidak mempengaruhi reaksi pasar, karena kurangnya efisiensi situasi pasar modal yang ada di Indonesia.

Faktor selanjutnya yang diduga mempengaruhi reaksi pasar yaitu adanya *income smoothing* (perataan laba). Tindakan perataan laba merupakan bagian dari manajemen laba dalam meningkatkan laba yang bertujuan agar laba suatu perusahaan dinilai normal. Kondisi laba yang tinggi mengindikasikan perusahaan dalam kondisi yang baik. Hasil penelitian Istifarda (2015) mengatakan perataan laba mempengaruhi reaksi pasar secara negatif dan signifikan. Artinya, di dalam pasar perusahaan perata laba dipandang negatif. Tingginya perataan pada laba dapat menurunkan reaksi investor, karena investor memberikan respons secara detail tentang laba perusahaan. Berbeda dengan penelitian Mudjiono (2010), tidak ada pengaruh antara perataan laba yang diukur dengan indeks Eckel terhadap reaksi pasar. Hasil ini sejalan penelitian Yuliyanti dan Yuniarto (2016), Alwiyah dan Solihin (2015), Safitri dkk (2016), Lilianti (2017) dan Sufrianto et al (2015). Tidak ada pengaruh antara perusahaan perata laba ataupun perusahaan non perata laba terhadap reaksi pasar.

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Faktor selanjutnya adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen yaitu ketentuan terkait laba di setiap akhir periode, apakah untuk dibagi kepada *stakeholder* atau ditahan guna meningkatkan modal perusahaan. Tingginya dividen akan menarik investor untuk melakukan investasinya. Kebijakan dividen diproksikan dengan DPR (*dividend payout ratio*) dan menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen mempengaruhi reaksi pasar (Fadwanisah dkk, 2017). Mastan (2011) juga membuktikan bahwa ternyata ada pengaruh antara pembagian dividen yang dilakukan dengan *event study* terhadap reaksi pasar. Namun, Indrawati (2013) memperlihatkan bahwa tidak adanya pengaruh saat sebelum atau sesudah diumumkannya *dividend initiation* serta *dividend omission* yang diukur dengan *event study* 10 hari terhadap reaksi pasar. Artinya kebijakan dividen tidak mempengaruhi reaksi pasar. Pasar tidak merespon pengumuman *dividend initiation*, informasi penilaian kinerja serta keunggulan perusahaan tidak digunakan oleh investor dalam memprediksi masa depan.

Selain faktor-faktor internal perusahaan, reaksi pasar juga diduga dipengaruhi faktor-faktor eksternal. Salah satunya adalah inflasi. Inflasi yaitu naiknya harga semua barang secara keseluruhan karena kurs mata uang yang menurun pada periode tertentu. Kenaikan harga barang-barang tersebut mempengaruhi biaya produksi dan laba perusahaan, akhirnya akan mempengaruhi harga saham. Inflasi yang diukur dengan tingkat inflasi per tahun berpengaruh signifikan terhadap reaksi pasar. Tingginya inflasi mendorong turunnya harga saham yang terjadi akibat kenaikan harga produk bersifat menyeluruh yang mendorong tingginya harga produksi juga harga jual produk (Fadwanisah dkk, 2017). Hasil berbeda diperoleh Suriyani dan Sudiartha (2018) dalam penelitiannya yang membuktikan bahwa tingkat keuntungan perusahaan di bidang

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

*property* dan *real estate* tidak berpengaruh terhadap inflasi, karena inflasi mempengaruhi harga secara terus menerus terutama harga barang kebutuhan pokok

Berdasarkan hasil-hasil penelitian terdahulu memperlihatkan bahwa terdapat *gap* dari penelitian yang satu dan penelitian yang lain. Dengan adanya *gap* ini mendorong penulis untuk meneliti kembali dengan tujuan untuk memperkuat hasil penelitian sebelumnya, dengan judul “Pengaruh Pengumuman Informasi Laba, Manajemen Laba, Perataan Laba, Kebijakan Dividen dan Inflasi Terhadap Reaksi Pasar”.

## LANDASAN TEORI

### Teori Efisiensi Pasar

Teori ini menjelaskan hubungan mengenai harga saham perusahaan dan peristiwa-peristiwa yang ada, seperti apa reaksi pasar atas semua peristiwa serta seberapa jauh peristiwa berpengaruh terhadap fluktuasi harga saham (Sambuari dkk, 2020).

Pasar modal bisa digolongkan efisien bilamana seluruh informasi dapat mempengaruhi harga saham sekuritasnya secara keseluruhan (Indrawati, 2013). Selain itu, kondisi pasar efisien juga akan terlihat bila pasar memiliki reaksi cepat dan tepat mencapai harga keseimbangan baru atas informasi yang ada (Sambuari dkk, 2020). Mekanisme pasar efisien yang paling penting yaitu harga tidak bias, harga terbentuk setelah investor memberikan penilaian atas akibat dari informasi (Indrawati, 2013).

### Reaksi Pasar

Definisi reaksi pasar yaitu suatu informasi yang diterima oleh pasar yang akan menyebabkan adanya reaksi. (Istifarda, 2015). Reaksi pasar juga diartikan reaksi yang muncul apabila ada harga sekuritas yang berubah (Saraswati dan Mustanda, 2018).

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Pasar yang efisien, akan cepat merefleksikan informasi harga saham (Safitri dkk, 2016).

Bentuk pasar yang efisien dibagi dalam tiga bagian:

- a. Efisiensi dalam bentuk lemah
- b. Efisiensi dalam bentuk setengah kuat
- c. Efisiensi dalam bentuk kuat

Reaksi pasar modal atas informasi yang dipublikasikan perusahaan di proksikan dengan *cumulative abnormal return* (CAR) (Safitri dkk, 2016).

## **Pengumuman Informasi Laba**

Pengumuman laba berisi informasi tentang kondisi keuangan serta kinerja perusahaan, dalam sistem kuartalan ataupun tahunan. Informasi baru yang diumumkan diukur dengan *forecast error*. Saat *forecast error* mempunyai nilai negatif akan membentuk *bad news* dan diprediksi akan menurunkan return saham. Saat *forecast error* memiliki nilai positif dan membentuk *good news* serta diduga akan meningkatkan return saham (Safitri dkk, 2016).

Pengumuman informasi laba dipengaruhi tiga faktor (Rahayu, 2015):

- a. Ekspektasi pasar modal atas kandungan dan waktu dari pengumuman.
- b. Implikasi pengumuman terhadap distribusi *return* saham di waktu yang akan datang.
- c. Kredibilitas sumber informasi.

## **Manajemen Laba**

Usaha yang sengaja dilakukan manajer dalam mengatur laba dengan maksud tertentu disebut manajemen laba (Alwiyah dan Solihin, 2015). Manajemen laba juga diartikan usaha manajer dalam merubah laba yang akan dilaporkan (Puspita, 2017).

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Manajemen laba yaitu proses yang dilaksanakan manajemen secara sengaja, tetapi masih menggunakan prosedur *Generally Accepted Accounting Principles* (GAAP).

Berdasarkan definisi di atas maka disimpulkan manajemen laba yaitu suatu perilaku manajemen untuk memanipulasi laba agar memberikan informasi tentang keuntungan perusahaan yang sesungguhnya tidak diperoleh perusahaan.

Terdapat dua perspektif yang dapat digunakan dalam memahami tindakan manajemen laba, yaitu:

- a. Perspektif *opportunistic earnings management*
- b. Perspektif *efficient contracting*

Manajemen laba dibagi menjadi dua kelompok besar, yaitu (Puspita, 2017):

- a. *Cosmetic Earnings Management*
- b. *Real Earnings Management*

Manajer melakukan manajemen laba karena dimotivasi oleh beberapa hal, yaitu (Mayuriidz, 2016):

- a. Motivasi bonus
- b. Motivasi kontrak
- c. Motivasi politik
- d. Motivasi pajak
- e. Pergantian direksi
- f. Penawaran saham perdana

Manajemen laba dapat dideteksi dengan tiga pendekatan, yaitu (Mayuriidz, 2016):

- a. Model berbasis *aggregate accrual*
- b. Model berbasis *specific accruals*

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

c. Model yang berbasis *distribution of earnings*

Berdasarkan ketiga pendekatan di atas, pendekatan yang paling tepat adalah model berbasis *aggregate accrual*, karena sesuai akuntansi berbasis akrual, umumnya digunakan dalam dunia usaha. Model-model yang adalah:

- a. Model Healy (1985)
- b. Model De Angelo (1986)
- c. Model Jones (1991)
- d. Model Friedlan (1994)

Penelitian ini menggunakan pendekatan berbasis *aggregate accrual* dengan model Jones (1991).

## **Perataan Laba**

Perataan laba (*income smoothing*) termasuk bagian dari beberapa upaya yang dilakukan manajemen laba. Perataan laba ialah upaya laba sehingga dipandang normal pada saat ini (Mudjiono, 2010). Definisi lain menyebutkan bahwa perataan laba sebagai sarana untuk mengurangi fluktuasi yang dilaporkan sehingga sejalan dengan targetnya (Istifarda, 2015). Safitri dkk (2016) perataan laba diartikan sebagai fluktuasi secara sengaja atas laba sehingga dipandang normal pada saat ini. Tujuannya antara lain:

- a. Meminimalkan total pajak terutang
- b. Mengembangkan tingkat kepercayaan diri manajer
- c. Membangun hubungan antara manajer dan karyawan

Jenis perataan laba, yaitu (Alwiyah dan Solihin, 2015):

- a. *Real smoothing*

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Perataan laba yang diubah biasanya pada unsur-unsur laporan keuangan berikut ini (Alwiyah dan Solihin, 2015):

- a. Penjualan
- b. Biaya

## **Kebijakan Dividen**

Dividen yaitu hak untuk pemegang saham dalam memperoleh sebagian keuntungan dari perusahaan. Berdasarkan bentuk pendistribusian kepada pemegang saham, dividen terbagi menjadi empat yaitu, dividen *cash*, dividen saham, dividen property dan dividen likuidasi. Dividen *cash* merupakan pembagian dividen berupa uang tunai. Dividen saham yaitu membagikan dividen berupa saham. Dividen property yaitu pembagian dividen berupa aktiva selain uang tunai atau saham. Dividen likuidasi yaitu pembagian dividen dilakukan karena perusahaan dilikuidasi (Indrawati, 2013).

## **Inflasi**

Inflasi adalah naiknya keseluruhan harga barang yang diakibatkan dari turunya nilai mata uang dalam waktu tertentu. Inflasi juga diartikan naiknya harga secara umum suatu barang dengan terus menerus (Fadwanisah dkk, 2017). Boediono (2009) menyebutkan terdapat beberapa metode untuk mengelompokkan inflasi, yaitu pertama berdasarkan atas tingkat keparahan inflasi. Hal ini meliputi:

- a. Inflasi ringan : < 10% per tahun.
- b. Inflasi sedang : 10-30% pertahun.
- c. Inflasi berat : 30-100% pertahun.

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

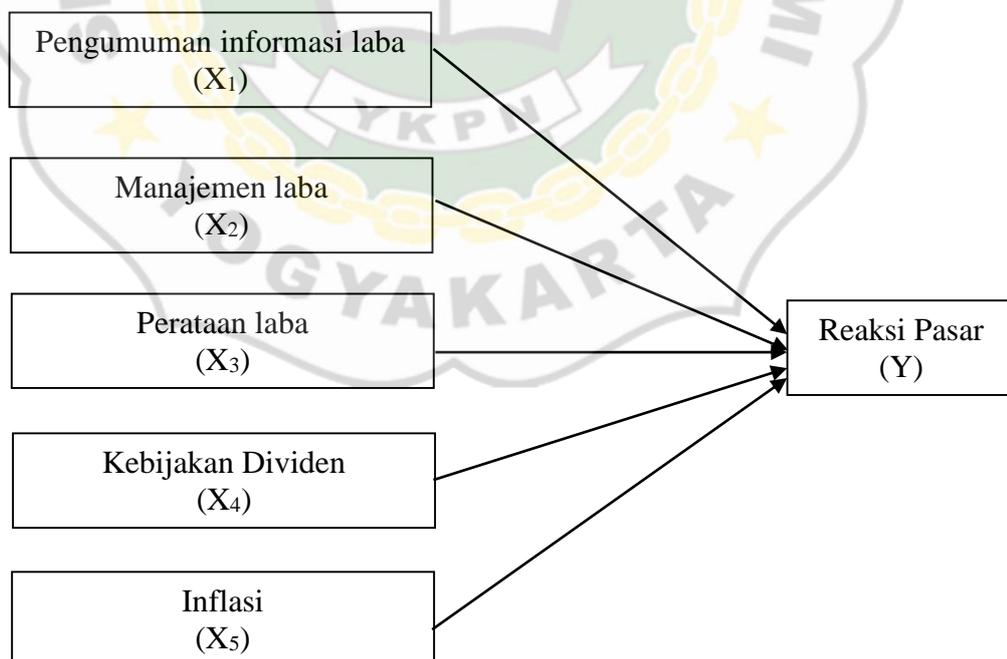
d. Hiper inflasi :  $> 100\%$  pertahun.

Pengelompokan kedua berdasarkan sebab awal dari inflasi, yang dibedakan dalam dua jenis, yaitu:

- a. *Demand full inflation*).
- b. *Cost full inflation*).

Pengelompokan ketiga didasarkan pada asal inflasi, yang dibedakan menjadi dua macam, yaitu:

- a. Inflasi dari dalam negeri, karena defisit, gagal panen, dan lain sebagainya.
- b. Inflasi dari luar negeri, disebabkan dari naiknya semua harga barang ekspor terutama pada negara langganan berdagang.



**Gambar 3.1 Model Penelitian**

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Perumusan hipotesis yang akan diuji adalah sebagai berikut:

Ha1 : Pengumuman informasi laba berpengaruh positif terhadap reaksi pasar

Ha2 : Manajemen laba berpengaruh negatif terhadap reaksi pasar

Ha3 : Perataan laba berpengaruh negatif terhadap reaksi pasar

Ha4 : Perataan laba berpengaruh positif terhadap reaksi pasar

Ha5 : Inflasi berpengaruh negatif terhadap reaksi pasar

## HASIL PENELITIAN

### Analisis Deskriptif

Tabel 4.3

Deskriptif Statistik

Variabel	Minimum	Maksimum	Rata- Rata	Standar Deviasi
Reaksi pasar	-43	1,06	0,030	0,206
Informasi laba	0,19	501,00	19,755	78,376
Manajemen laba	-0,04	35,44	1,691	6,808
Perataan laba	-3,27	46,29	6,827	10,957
Kebijakan dividen	-2,65	2,25	0,611	0,729
Inflasi	1,68	3,13	2,410	0,631

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Tabel 4.3 memperlihatkan nilai rata-rata variabel reaksi pasar 0,030 ; standar deviasi 0,206, dimana nilai standar deviasi lebih besar dari nilai rata-rata. Artinya variabel reaksi pasar mempunyai sebaran yang tinggi (data menyebar jauh dari nilai rata-rata) sehingga penyimpangannya besar.

Nilai rata-rata variabel informasi laba 19,755; standar deviasi 78,376, dimana nilai standar deviasi besar dari nilai rata-rata. Artinya variabel informasi laba mempunyai sebaran yang tinggi (data menyebar jauh dari nilai rata-rata) sehingga penyimpangannya besar.

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Nilai rata-rata variabel manajemen laba 1,691; standar deviasi 6,808, dimana nilai standar deviasi lebih besar dari nilai rata-rata. Artinya variabel manajemen laba mempunyai sebaran yang tinggi (data menyebar jauh dari nilai rata-rata) sehingga penyimpangannya besar.

Nilai rata-rata variabel perataan laba 9,2083; standar deviasi 21,62926, dimana nilai standar deviasi lebih besar dari nilai rata-rata. Artinya data variabel perataan laba mempunyai sebaran yang tinggi (data menyebar jauh dari nilai rata-rata) sehingga penyimpangannya besar.

Nilai rata-rata variabel kebijakan dividen 0,611; standar deviasi 0,729, dimana nilai standar deviasi lebih besar dari nilai rata-rata. Artinya data variabel kebijakan dividen mempunyai sebaran yang tinggi (data menyebar jauh dari nilai rata-rata) sehingga penyimpangannya besar.

Nilai rata-rata variabel inflasi sebesar 2,410; standar deviasi 0,631, dimana nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata. Artinya data variabel inflasi mempunyai sebaran yang rendah (data mengelompok diseperti nilai rata-rata) sehingga penyimpangannya kecil.

## Uji Asumsi Klasik

### Uji Normalitas

Tabel 4.4  
Uji Normalitas

Nilai <i>Kolmogorov-Smirnov</i>	1,213
Nilai <i>Asymp.Sig</i>	0,105

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Tabel 4.5 menunjukkan nilai sig 0,105 > 0,05. Artinya variabel pengganggu atau residualnya terdistribusi normal.

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

## Uji Multikolinieritas

Hasil pengujian multikolinieritas dapat dilihat pada tabel di bawah ini.

Tabel 4.5  
Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	VIF
Informasi laba	2,258
Manajemen laba	1,123
Perataan laba	1,247
Kebijakan dividen	2,198
Inflasi	1,297

Sumber: data sekunder diolah, 2021

Tabel 4.6, memperlihatkan semua variabel bebas mempunyai nilai VIF kurang dari 10. Artinya, dalam tidak terjadi korelasi antar variabel bebasnya atau tidak terjadi multikolinieritas dalam model regresinya.

## Uji Autokorelasi

Hasil pengujian autokorelasi dapat dilihat pada tabel di bawah ini.

Tabel 4.6  
Uji Autokorelasi

Nilai DW	1,818
----------	-------

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Tabel 4.6 menunjukkan nilai DW sebesar 1,146. Dengan sampel sebanyak 33, diperoleh  $dL = 1,109$  dan  $dU = 1,819$ . Nilai DW tersebut berada pada interval  $dL \leq d \leq dU$  atau  $1,109 \leq 1,818 \leq 1,819$ . Artinya tidak terjadinya autokorelasi positif dalam model regresi.

## Uji Heteroskedastisitas

Hasil pengujian heteroskedastisitas dengan uji Gleijser dapat dilihat pada tabel di bawah ini.

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Tabel 4.7  
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Nilai Sig
Informasi laba	0,385
Manajemen laba	0,805
Perataan laba	0,803
Kebijakan dividen	0,026
Inflasi	0,021

Sumber: data sekunder diolah, 2021

Tabel 4.7 memperlihatkan seluruh variabel bebas memiliki nilai sig di atas 0,05.

Artinya tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi.

## Uji F (Simultan)

Tabel 4.9  
Hasil Pengujian Simultan (F)

Model	F	Sig
<i>Regression</i>	3,123	0,020

Tabel 4.9 memperlihatkan nilai F hitung sebesar 3,123 dengan tingkat signifikansi F sebesar 0,020. Karena signifikansi  $F < \alpha$  (0,05) dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh antara variabel informasi laba, manajemen laba, perataan laba, kebijakan dividen dan inflasi terhadap variabel reaksi pasar.

## Uji Koefisien Determinasi

Hasil pengujian determinasi adalah sebagai berikut.

Tabel 4.10  
Koefisien Determinasi

R	R Square	Adjusted R Square
0,561	0,315	0,214

Sumber: data sekunder diolah, 2021

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Tabel 4.10 memperlihatkan nilai *R square* sebesar 0,315. Artinya besar kontribusi variabel informasi laba, manajemen laba, perataan laba, kebijakan dividen dan inflasi dalam menjelaskan secara keseluruhan terhadap variabel reaksi pasar adalah 31,5%. Sisanya sebesar 68,5% dipengaruhi oleh variabel lain di luar penelitian ini.

## Analisis Regresi Linier Berganda

Hasil analisis dengan regresi linier berganda adalah sebagai berikut.

Tabel 4.11  
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel	Koefisiensi	t hitung	Nilai Sig
Konstanta	0,296		
Informasi laba	0,000	0,881	0,385
Manajemen laba	0,001	0,248	0,805
Perataan laba	-0,001	-0,252	0,803
Kebijakan Dividen	0,115	2,329	0,026
Inflasi	-0,106	-2,424	0,021

Sumber: data sekunder diolah, 2021

Persamaan regresinya sebagai berikut.

$$Y = 0,296 + 0,000X_1 + 0,001X_2 - 0,001X_3 + 0,115X_4 - 0,106X_5$$

Persamaan di atas dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

a. Konstanta = 0,296

Apabila variabel independen memiliki nilai nol, maka variabel reaksi pasar yang diprosikan dengan CAR akan tetap sebesar 0,296.

b. Koefisien regresi informasi laba ( $b_1$ ) = 0,000

Apabila laba naik sebesar satu rupiah maka reaksi pasar yang diprosikan dengan CAR juga akan naik sebesar 0,000 rupiah.

c. Koefisien regresi manajemen laba ( $b_2$ ) = 0,001

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Apabila manajemen laba naik sebesar satu rupiah, maka reaksi pasar yang diproksikan dengan CAR juga akan naik sebesar 0,001 rupiah.

d. Koefisien regresi perataan laba ( $b_3$ ) = 0,001

Apabila perataan laba naik sebesar satu rupiah, maka reaksi pasar yang diproksikan dengan CAR juga akan turun sebesar 0,001 rupiah.

e. Koefisien regresi kebijakan dividen ( $b_4$ ) = 0,115

Apabila dividen naik sebesar satu rupiah maka reaksi pasar yang diproksikan dengan CAR juga akan naik sebesar 0,115 rupiah

f. Koefisien regresi inflasi ( $b_5$ ) = 0,106

Apabila inflasi naik sebesar satu persen maka reaksi pasar yang diproksikan dengan CAR akan turun sebesar 0,106 persen.

## Pengujian Parsial (Uji t)

Hasil pengujian secara parsial adalah sebagai berikut.

Tabel 4.12  
Hasil Pengujian Parsial (Uji t)

Variabel	Koefisien Regresi	t hitung	Nilai Sig
Informasi laba	0,188	0,881	0,385
Manajemen laba	0,037	0,248	0,805
Perataan laba	-0,040	-0,252	0,803
Kebijakan dividen	0,490	2,329	0,026
Inflasi	-0,392	-2,424	0,021

Sumber: data sekunder diolah, 2021

Tabel 4.11 memperlihatkan koefisien regresi variabel informasi laba 0,188 dan nilai sig 0,385 > 0,05. Artinya informasi laba tidak mempengaruhi reaksi pasar. Dengan demikian H1 ditolak.

Koefisien regresi variabel manajemen laba 0,037 dan nilai sig 0,805 < 0,05. Artinya, manajemen laba tidak mempengaruhi reaksi pasar. Dengan demikian H2 ditolak.

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Koefisien regresi variabel perataan laba  $-0,040$  dan nilai sig  $0,803 > 0,05$ . Artinya, perataan laba tidak mempengaruhi reaksi pasar. Dengan demikian H3 ditolak.

Koefisien regresi variabel kebijakan dividen  $0,490$  dan nilai sig  $0,026 < 0,05$ . Artinya, kebijakan dividen mempengaruhi reaksi pasar secara positif signifikan. Dengan demikian H4 diterima.

Koefisien regresi variabel inflasi  $-0,392$  dan nilai sig  $0,021 > 0,05$ . Artinya, inflasi mempengaruhi reaksi pasar secara negative signifikan. Dengan demikian H5 diterima.

## PEMBAHASAN

### Pengaruh Informasi Laba terhadap Reaksi Pasar

Hasil pengolahan diperoleh nilai koefisien regresi  $0,188$  dan nilai sig sebesar  $0,385 > 0,05$ . Informasi laba berpengaruh positif tidak signifikan terhadap reaksi pasar. Artinya informasi laba tidak mampu mempengaruhi tinggi rendahnya harga saham. Pengumuman informasi laba tidak berpengaruh terhadap reaksi pasar disebabkan karena kondisi perekonomian Indonesia, yaitu terjadinya pandemic Covid-19 dan inflasi. Dengan adanya pandemic Covid-19 menyebabkan menurunnya minat investor untuk berinvestasi karena investor merasa takut.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Safitri dkk (2016) bahwa pengumuman informasi laba tidak berpengaruh signifikan terhadap reaksi pasar perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi, karena informasi perusahaan yang kurang relevan dan pertumbuhan ekonomi Indonesia yang semakin melemah.

### Pengaruh Manajemen Laba terhadap Reaksi Pasar

Berdasarkan hasil pengolahan data diperoleh nilai koefisien regresi  $0,037$  dan nilai sig sebesar  $0,805 < 0,05$ . Artinya manajemen laba berpengaruh positif tidak

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

signifikan terhadap reaksi pasar. Tinggi atau rendahnya manajemen laba tidak mempengaruhi CAR.

Pasar tidak bereaksi ketika adanya manajemen laba disebabkan karena pengumuman informasi laba perusahaan tidak memberikan kandungan informasi yang cukup untuk mempengaruhi reaksi pasar atau investor tidak berpengaruh akan adanya informasi baru mengenai manajemen laba sehingga tidak merubah keputusan investasinya. Hasil penelitian Puspita (2017) mengungkapkan bahwa manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap reaksi pasar.

## Pengaruh Perataan Laba terhadap Reaksi Pasar

Hasil pengolahan data diperoleh koefisien regresi 0,040 dan nilai sig 0,803 > 0,05. Perataan laba bukan faktor utama yang mempengaruhi perubahan harga saham.

Perataan laba tidak mempengaruhi reaksi pasar karena adanya anggapan bahwa perusahaan perata laba dinilai negatif, sehingga pasar tidak memberikan reaksi terhadap laba yang diinformasikan (Alwiyah dan Solihin, 2015). Namun, Mudjiono (2010) dalam penelitiannya menyebutkan bahwa tidak ditemukan perbedaan reaksi pasar antara perusahaan perata laba dan perusahaan bukan perata laba. Tidak berpengaruhnya perataan laba terhadap reaksi pasar juga disebabkan oleh faktor dari luar perusahaan, seperti terjadinya inflasi pada barang-barang kebutuhan pokok secara menyeluruh yang tinggi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Mudjiono (2010) yang menyebutkan perataan laba tidak mempengaruhi terhadap reaksi pasar. Hasil penelitian ini sejalan oleh penelitian Yuliyanti dan Yuniarto (2016), Alwiyah dan Solihin (2015),

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Safitri dkk (2016), Lilianti (2017) yang juga membuktikan bahwa perataan laba tidak mempengaruhi reaksi pasar.

## Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Reaksi Pasar

Hasil pengolahan diperoleh nilai koefisien regresi 0,490 dan nilai sig 0,026 < 0,05. Artinya, kebijakan dividen mempengaruhi reaksi pasar secara positif. Semakin tinggi dividen maka pasar akan bereaksi dengan cepat. Dividen yang rendah menurunkan reaksi pasar. Perusahaan yang mampu membagikan dividen tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja baik, sehingga investor berminat investasi. Dengan demikian, investor bereaksi positif terhadap perusahaan dengan dividen tinggi. Reaksi positif tersebut akan terlihat dari banyaknya saham yang dibeli sehingga harga saham naik. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Fadwanisah dkk (2017) dan Mastan (2011) yang mengungkapkan kebijakan dividen mempengaruhi reaksi pasar.

## Pengaruh Inflasi terhadap Reaksi Pasar

Hasil pengolahan data diperoleh nilai koefisien regresi -0,392 dan nilai sig sebesar 0,021 > 0,05. Artinya, inflasi mempengaruhi reaksi pasar.

Tingkat inflasi yang normal adalah antara 2% hingga 3%, tidak pernah 0%. Inflasi yang tinggi akan mengakibatkan penurunan harga saham, karena menyebabkan kenaikan harga barang secara umum. Kondisi ini mempengaruhi biaya produksi dan harga jual barang akan menjadi semakin tinggi. Harga jual yang tinggi akan menyebabkan menurunnya daya beli, hal ini akan mempengaruhi keuntungan perusahaan dan akhirnya berpengaruh terhadap harga saham yang mengalami penurunan.

## Keterbatasan Penelitian

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

- Pengaruh variabel independen terhadap reaksi pasar masih rendah ditunjukkan oleh hasil koefisien determinasi nilai *R square* sebesar 31.5%, artinya 68.5% kemungkinan variabel-variabel lain diluar penelitian ini yang mempengaruhi reaksi pasar.
- Adanya data yang tidak lengkap dari laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan.

## Saran

- Bagi investor diharapkan memperhatikan faktor manajemen laba dan kebijakan dividen, karena terbukti kedua faktor tersebut mempengaruhi reaksi pasar yang diprosikan dengan CAR.
- Penelitian selanjutnya diharapkan menambah variabel-variabel lain terutama variabel dari luar perusahaan yang diduga mempengaruhi reaksi pasar sehingga memberikan kontribusi yang lebih besar. Selain itu, memperpanjang periode penelitian dengan kelompok data perusahaan lainnya.

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

## DAFTAR PUSTAKA

- Alwiyah dan Solihin, C. (2015). Pengaruh Income Smoothing terhadap earning Response pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI, *Jurnal PERFORMANCE Bisnis dan Akuntansi*, V(2), 80-96
- Barus, Andreani C dan Christina. (2014). Pengaruh Reaksi Pasar terhadap Harga Saham Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 4(1), 41-50
- Boediono. (2009). *Teori Pertumbuhan Ekonomi*. Yogyakarta: BPFE
- Fadwanisah, Indah A., Lestari, T., Qomari, N. (2017). Pengaruh Inflasi, Struktur Modal dan Kebijakan Dividen terhadap Reaksi Pasar Saham di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Akuntansi*, 3(3), 496-508
- Fahrika, A. Ika., Roy, J. (2020). Dampak Pandemi Covid-19 terhadap Perkembangan Makro Ekonomi di Indonesia dan Respon Kebijakan yang Ditempuh. *Inovasi*, 16(2), 206-213
- Ghozali, Imam. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate program IBM SPSS 19*. Semarang: BP Undip
- Indrawati, N. (2013). Pengaruh Pengumuman Dividend Initiation dan Dividend Omission terhadap Reaksi Pasar pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Surakarta: Universitas Muhammadiyah Surakarta
- Istifarda, Dewanti. (2015). Pengaruh Income Smoothing (Perataan Laba) terhadap *Earning Response* (Reaksi Pasar) pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Artikel Ilmiah Mahasiswa 2015*, 1-6
- Lilianti, E. (2017). Pengaruh Perataan Laba terhadap Reaksi Pasar pada Perusahaan Subsektor otomotif dan Komponen di BEI. *Jurnal Media Wahana Ekonomika*, 14(2), 65-73
- Mastan, Ignatius A. (2011). Analisa Pengaruh Kebijakan Dividend terhadap Reaksi Pasar Berdasarkan Dividend Signaling Theory. *SNASTI 2011*, 7-10
- Mayuriidz, Rahardian I. (2016). Pengaruh Manajemen Laba terhadap Reaksi Pasar dengan Risiko Pasar sebagai Variabel Moderasi. *Naskah Publikasi*, Malang: Universitas Brawijaya Malang
- Mudjiono. (2010). Pengaruh Tindakan Perataan Laba terhadap Reaksi Pasar dengan Kualitas Auditor dan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Pemoderasi. *Eksplanasi*. 5(2), 1-11

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

- Nisak, F. (2015). Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Right Issue Pada Perusahaan Go Public Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2013. 2015. <http://weekly.cnbnews.com/news/article.html?no=124000>
- Puspita, Indah L. (2017). Pengaruh Manajemen Laba terhadap Reaksi Pasar dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Gema Ekonomi*, 7(1), 1013-1030
- Rahayu, Lina S. (2015). Hubungan Pengumuman Informasi Laba dengan Return Saham: Perbandingan Perusahaan Perata dan Non-perata Laba. *Skripsi*. Surabaya: Universitas Airlangga
- Rahmadani, R. (2018). Pengaruh Praktek Manajemen Laba terhadap Reaksi Pasar atas Informasi Laba Perusahaan. *Skripsi*. Yogyakarta: Universitas Islam Indonesia
- Safitri, Annisa., Sukarmanto, Edi., Fadilah, S. (2016). Pengaruh Perataan Laba dan Pengumuman Informasi Laba terhadap Reaksi Pasar. *Prosiding Akuntansi*, 2(2), 445-451
- Sambuari, Inri B., Saerang, Ivonne S., Maramis, Joubert B. (2020). Reaksi Pasar Modal terhadap Peristiwa Virus Corona (Covid-19) pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi*, 7(3), 407-415
- Saraswati, Ni Made A.W dan Mustanda, I Ketut. (2018). Reaksi Pasar Modal Indonesia terhadap Peristiwa Pengumuman Hasil Penghitungan Suara Pemilihan Umum dan Pelantikan Presiden Amerika Serikat. *e-Jurnal Manajemen Unud*, 7(6), 2971-2998
- Sufrianto, M., Ruwanti, S., & Munthe, I. L. S. (2015). *Pengaruh Perataan Laba, Pertumbuhan Aset, dan Pertumbuhan Hutang terhadap Reaksi Pasar*. 1–26. Universitas Maritim Raja Ali Haji
- Suriyani, N.K dan Sudiarta, G.M. (2018). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi dan Nilai Tukar terhadap Return Saham di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(6), 3172-3200
- Yuliyanti dan Yuniarto, Arif S. (2016). Perataan Laba, Kepemilikan Manajerial dan Kualitas Auditor terhadap Reaksi Pasar. *Jurnal Bisnis & Ekonomi*, 14(1), 11-18
- Virginia, S., & Parahyangan, U. K. (2012). Pengaruh Pengumuman Earnings Terhadap Abnormal Return Saham. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 8(1), 5–24. <https://doi.org/10.26593/jab.v8i1.421>.

**PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI**

