

PENGARUH PERATAAN LABA DAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (CSR) DISCLOSURE* TERHADAP REAKSI PASAR
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

Apriwandi¹ ; RikoYudha Pratama²

apriwandi@gmail.com

ABSTRACT

This research's aim to identify impact of companies that applying income smoothing and the companies that make Corporate Social Responsibility (CSR) disclosure report on market reaction. The population of this research is all industrial firm listed in Indonesian Stock Exchange in year of 2008-2010. There were 17 firms that complied based on characteristics decided in this research.

Analysis method which used in this research was multiple regression analysis. The result show that companies which applying income smoothing has positif impact on market reaction because investors prefer companies that applying income smoothing which were has little amount risk. In the other hand, the result show that CSR disclosure has negative impact on market reaction because CSR was unpredictable instrument so that the investors must take longer time to measure it. This research's R2 was 48,9%.

Keywords: market reaction, Income smoothing, CSR disclosure

LATAR BELAKANG

Dengan semakin pesatnya perkembangan pasar modal di Indonesia dewasa ini, maka peranan laporan keuangan menjadi semakin penting. Bagi investor, informasi akuntansi merupakan data dasar dalam melakukan analisis saham serta untuk memprediksi prospek *earning* di masa mendatang. Informasi laba merupakan komponen laporan keuangan perusahaan yang bertujuan untuk menilai kinerja manajemen, membantu mengestimasi kemampuan laba yang representative dalam jangka panjang, memprediksi laba, dan menaksir resiko dalam investasi atau meminjamkan dana. Laba memiliki potensi informasi yang sangat penting bagi pihak internal maupun eksternal perusahaan. Pasar memiliki kecenderungan untuk bereaksi terhadap segala informasi yang berhubungan dengan perusahaan emiten karena hal tersebut akan mempengaruhi nilai investasi mereka di perusahaan tersebut (Wirasari, 2008).

Fenomena yang terjadi di pasar saham Indonesia BEI yang kurang efisien dalam penyebaran informasi menyebabkan terjadi bermacam-macam reaksi yang di timbulkan oleh investor, Menurut Jogiyanto (2009) pasar saham di Indonesia merupakan pasar efisien semi kuat, dikarenakan informasi dari suatu perusahaan tidak sepenuhnya tercermin dalam harga sekuritas. Informasi yang di terima tiap investor berbeda dikarenakan beberapa investor memiliki informasi lebih dibanding dengan investor lain, sehingga reaksi dari tiap-tiap investor berbedabeda. Berbeda dengan pasar saham wallstreet yang merupakan pasar saham yang efisien dikarenakan bahwa pasar tersebut menginformasikan tiap-tiap sinyal yang diumumkan oleh perusahaan terinformasi dengan baik ke semua investor, tiap investor mendapatkan informasi yang adil dikarenakan peraturan dan regulasi yang ketat oleh pihak bursa saham, jadi reaksi yang ditimbulkan oleh pasar sama, dikarenakan pasar wallstreet adalah pasar efisien yang kuat berarti semua informasi baik yang terpublikasikan atau tidak dipublikasikan, sudah tercermin dalam harga sekuritas saat ini (Jogiyanto, 2009). *Abnormal return* merupakan salah satu indikator yang dapat dipakai guna melihat keadaan pasar yang sedang terjadi. Suatu informasi dapat dikatakan mempunyai nilai guna bagi investor apabila informasi tersebut memberikan reaksi untuk melakukan transaksi di pasar modal.

Aspek kepercayaan (*belief*) dari investor merupakan salah satu aspek yang sangat berpengaruh dalam pasar saham. Oleh sebab itu, suatu *announcement/disclosure* akan ditanggapi oleh investor dengan beragam. Jogiyanto (2009) mendefinisikan *abnormal return* sebagai selisih antara *actual return* dan *expected return*. *Abnormal return* akan positif jika return yang didapatkan lebih besar dari *return* yang diharapkan atau *return* yang dihitung. Sedangkan *abnormal return* akan negatif jika *return* yang didapat lebih kecil dari *return* yang diharapkan atau *return* yang dihitung. Jika suatu pengumuman mengandung informasi, maka pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi tersebut ditunjukkan dengan perubahan harga sekuritas yang bersangkutan. Jika suatu pengumuman mengandung informasi, maka akan tercermin dengan adanya *abnormal return* yang diterima oleh investor. *Cummulative Abnormal return* (CAR) menunjukkan respon pasar terhadap laporan keuangan yang dipublikasi. (Restuningdiah, 2011). Perubahan harga saham akan dapat menggambarkan bentuk efisiensi pasar modal, semakin efisien pasar, maka semakin cepat informasi tersebut terefleksi dalam harga saham. Pasar bereaksi dengan cepat dan akurat untuk mencapai hargakeseimbangan baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang ada maka kondisi

pasar yang seperti ini dikatakan sebagai pasar efisien (*efficient market*). Suatu pasar dikatakan efisien jika tidak seorang pun baik investor individu maupun investor institusi akan mampu memperoleh *abnormal return* dalam waktu yang lama (Restuningdiah, 2011).

Tujuan suatu perusahaan didirikan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang sahamnya. Namun yang terjadi, manajer sebagai pengelola perusahaan mempunyai tujuan yang berbeda terutama dalam hal peningkatan prestasi individu dan kompensasi yang akan diterima, yang akan menyebabkan jatuhnya harapan investor tentang pengembalian (*return*) atas dana yang telah mereka tanamkan. Oleh karena itu, perlu adanya suatu sistem yang menjembatani adanya pemisahan kepentingan antara pemilik dan pengelola di dalam suatu perusahaan. Pemisahan ini diharapkan dapat mensejajarkan kepentingan pemilik atau pemegang saham dengan kepentingan manajer selaku pengelola perusahaan (Santoso, 2008).

Suranta dan Merdistusi (2004) menyatakan bahwa penyebab terjadinya konflik kepentingan antara agen dan prinsipal adalah : (1) Informasi mengenai laba merupakan salah satu parameter yang digunakan untuk mengukur kinerja manajemen, (2) Adanya pemisahan fungsi pengelolaan dan fungsi kepemilikan di mana manajemen tidak merasakan langsung akibat adanya kesalahan dalam pembuatan keputusan bisnis resiko tersebut sepenuhnya ditanggung oleh pemegang saham (*prinsipal*). Hal ini menjadikan perhatian bagi investor, karena perhatian investor yang sering kali hanya terpusat pada laba membuatnya tidak memperhatikan prosedur yang digunakan untuk menghasilkan informasi laba tersebut. Hal ini mendorong manajer untuk melakukan manajemen laba atau manipulasi atas laba (Sandra dan Kusuma, 2004).

Manajemen laba merupakan suatu intervensi dengan maksud tertentu terhadap proses pelaporan keuangan eksternal dengan sengaja untuk memperoleh beberapa keuntungan pribadi. Praktik perataan laba (*income smoothing*) adalah salah satu bentuk dari manajemen laba (Restuningdiah, 2011). Perataan laba merupakan tindakan yang dilakukan dengan sengaja untuk mengurangi variabilitas laba yang dilaporkan agar dapat mengurangi resiko pasar atas saham perusahaan, yang pada akhirnya dapat meningkatkan harga saham perusahaan (Budiasih, 2008). Perataan laba didefinisikan sebagai upaya yang sengaja dilakukan Untuk memperkecil fluktuasi pada tingkat laba yang dianggap normal bagi perusahaan. Menurut Budiasih, (2008) *income smoothing* adalah sebagai sebuah praktik dengan menggunakan teknik-teknik akuntansi untuk mengurangi fluktuasi laba bersih selama beberapa periode waktu. Perataan laba merupakan salah

satu bentuk dari manajemen laba (*earning management*) yang dilakukan oleh pihak manajemen (*agent*). Manajemen termotivasi untuk melakukan praktik perataan laba dengan berbagai alasan yaitu, untuk tujuan pajak, kompensasi atau bonus dan meningkatkan persepsi pihak eksternal mengenai kinerja manajemen (Sandra dan Kusuma, 2004). Tujuan perataan laba adalah untuk memperbaiki citra perusahaan di mata pihak eksternal dan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki resiko yang rendah (Budiasih, 2008).

CSR adalah Tanggung jawab sebuah organisasi terhadap dampak-dampak dari keputusan-keputusan dan kegiatan-kegiatannya pada masyarakat dan lingkungan yang diwujudkan dalam bentuk perilaku transparan dan etis yang sejalan dengan pembangunan berkelanjutan dan kesejahteraan masyarakat mempertimbangkan harapan pemangku kepentingan, sejalan dengan hukum yang ditetapkan dan norma-norma perilaku internasional, serta terintegrasi dengan organisasi secara menyeluruh. Perusahaan selain berorientasi terhadap laba, perusahaan juga bertanggungjawab terhadap masalah sosial yang ditimbulkan oleh aktivitas operasional yang dilakukan perusahaan dengan manajemen lingkungan sehingga tidak hanya terbatas pada orientasi kinerja keuangan perusahaan. Dengan menjalankan tanggung jawab sosial, perusahaan diharapkan tidak hanya mengejar keuntungan jangka pendek, namun juga turut memberikan kontribusi bagi peningkatan kesejahteraan dan kualitas hidup masyarakat serta lingkungan sekitar dalam jangka panjang. Dengan melaksanakan CSR secara konsisten dalam jangka panjang akan menumbuhkan rasa keberterimaan masyarakat terhadap kehadiran perusahaan (Cheng dan Christiawan, 2011).

Dari perspektif ekonomi, perusahaan akan mengungkapkan informasi jika informasi tersebut akan meningkatkan nilai perusahaan (Basalamah dan Jermiah, 2005). Perusahaan yang menerapkan CSR mengharapkan adanya respons positif dari pelaku pasar atau Investor. Pengungkapan Informasi CSR akan memberikan informasi tambahan kepada investor, sehingga dalam pengambilan keputusannya investor tidak berdasarkan informasi laba saja. Pengungkapan informasi dalam laporan tahunan yang dilakukan perusahaan diharapkan dapat mengurangi asimetri informasi dan juga mengurangi *agency problems* (Sayekti dan Wondabio, 2007). CSR (*Corporate Social Responsibility*) tidak memberikan hasil secara keuangan jangka pendek. Namun, CSR akan memberikan hasil baik langsung maupun tidak langsung pada keuangan perusahaan di masa mendatang. Oleh karena itu program CSR lebih tepat apabila digolongkan sebagai investasi dan harus menjadi strategi bisnis dari suatu perusahaan dan CSR akan

meningkatkan reaksi pasar yang baik karena citra dari perusahaan tersebut baik dengan memperhatikan lingkungannya (Suranta, 2008).

Di Indonesia terdapat beberapa penelitian tentang reaksi pasar diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Restuningdiah (2011) tentang perataan laba terhadap reaksi pasar dengan mekanisme GCG dan CSR *disclosure*. Penelitiannya membuktikan terdapatnya pengaruh negatif perataan laba terhadap reaksi pasar. Hal ini memiliki makna bahwa semakin tinggi tindakan perataan laba maka semakin rendah reaksi pasar terhadap informasi laba perusahaan. Selanjutnya dalam penelitian ini menunjukkan bahwa ada atau tidak adanya pengungkapan tanggung jawab sosial oleh perusahaan tidak berdampak pada terjadinya *abnormal return* sebagai respon terhadap adanya *unexpected component* dari laba yang dilaporkan oleh perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Mudjiono (2010) tentang pengaruh tindakan perataan laba terhadap reaksi pasar dengan kualitas auditor dan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi. Hasil menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara perataan laba terhadap CAR secara parsial, sehingga dapat dikatakan tidak ada bedanya antara perilaku perataan laba dengan non perataan laba terhadap pasar. Penelitian selanjutnya yang dilakukan oleh Cheng dan Christiawan (2011) tentang pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* terhadap *abnormal return*. Hasil pada penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan informasi CSR dalam laporan tahunan berpengaruh positif signifikan terhadap *abnormal return*. Kesimpulan pada penelitian ini dapat di manfaatkan bagi pembuat regulasi dan perusahaan yaitu: agar perusahaan memperhatikan kelengkapan item-item pengungkapan CSR yang perlu diungkapkan dalam laporan tahunan, karena ternyata investor memperhatikan informasi tersebut dalam pengambilan keputusannya.

Sesuai dengan penelitian yang di lakukan oleh Falichin (2011) tentang Pengaruh CSR *disclosure* terhadap reaksi investor dengan *environmental performance rating* dan *corporate governance* sebagai variabel moderasi hasil dari penelitian ini adalah bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap reaksi investor. Semakin besar pengungkapan informasi CSR maka akan meningkatkan *abnormal return* perusahaan. Perusahaan melakukan pengungkapan *corporate social responsibility* dengan harapan dapat meningkatkan reputasi dan nilai perusahaan melalui peningkatan harga saham. Berdasarkan beberapa penelitian yang telah dilakukan, terdapat berbagai macam perbedaan hasil penelitian. Penelitian di Indonesia yang membahas tentang reaksi pasar sudah relatif banyak namun masih terdapat ketidakkonsistenan

pada hasil penelitian-penelitian tersebut. Penelitian ini dimaksudkan untuk melakukan pengujian kembali mengenai pengaruh perataan laba dan *Corporate Social Responsibility (CSR) disclosure* terhadap reaksi pasar. Penelitian ini menggunakan variabel independen perataan laba dan *Corporate Social Responsibility (CSR) disclosure* sedangkan variabel dependennya adalah reaksi pasar. Penggunaan perataan laba sebagai variabel independen dimaksudkan karena perataan laba dianggap sebagai perusahaan yang memiliki resiko kecil dan lebih disukai oleh pasar karena perusahaan tersebut tidak mengalami fluktuasi dan akan mengurangi besarnya resiko bagi investor. Dengan adanya variabel perataan laba ini diharapkan pasar akan bereaksi dengan baik. Penggunaan variabel *Corporate Social Responsibility (CSR) disclosure* sebagai variabel independen merupakan perbaikan dari penelitian yang dilakukan oleh Restuningdiah (2011) dimana pada penelitian tersebut *CSR disclosure* tidak berpengaruh sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara perataan laba dengan respon pasar, namun *CSR disclosure* merupakan variabel prediktorsendiri terhadap respon pasar, karena posisi *CSR disclosure* di variabel moderasi tidak memberikan informasi yang lebih mengenai pengaruhnya terhadap reaksi pasar. Hal ini dikarenakan pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan memiliki kandungan informasi, sehingga investor akan bereaksi pada pengumuman itu. Pengungkapan aktivitas perusahaan yang berkaitan dengan CSR dapat mengirimkan sinyal positif kepada *stakeholders* dan pasar mengenai prospek perusahaan dimasa yang akan datang bahwa perusahaan memberikan *guarantee* atas keberlangsungan hidup perusahaan.

Perumusan Masalah

Perumusan masalah bertujuan agar penelitian dapat dilaksanakan secara terperinci dan sistematis, disamping itu dapat juga memberikan gambaran tentang penelitian. Berpijak pada uraian dari beberapa penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang berbeda tentang pengaruh perataan laba dan *CSR disclosure* terhadap reaksi pasar. Secara teoritis, perusahaan yang melakukan perataan laba dan pengungkapan CSR akan mempengaruhi reaksi pasar, tetapi beberapa peneliti terdahulu menunjukkan hasil yang berbeda. Oleh karena itu, rumusan masalah yang akan dikaji dalam penelitian ini dinyatakan sebagai berikut:

- a. Apakah ada pengaruh perataan laba terhadap reaksi pasar?
- b. Apakah ada pengaruh *CSR disclosure* terhadap reaksi pasar?

TINJAUAN LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Asumsi utama dalam Teori Sinyal adalah bahwa manajemen mempunyai informasi yang akurat tentang nilai perusahaan yang tidak diketahui oleh investor luar, dan manajemen adalah orang yang selalu berusaha memaksimalkan insentif yang diharapkan. Artinya, manajemen umumnya mempunyai informasi yang lebih lengkap dan akurat dibanding dengan pihak diluar perusahaan mengenai factor faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Asimetri informasi akan terjadi jika manajemen tidak secara penuh menyampaikan semua informasi yang diketahuinya tentang semua hal yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan ke pasar modal (Falichin, 2011).

Kurangnya informasi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri. Salah satu cara untuk mengurangi asimetri informasi adalah dengan memberikan *signal* pada pihak luar, sehingga jika manajemen menyampaikan suatu informasi ke pasar, maka umumnya pasar akan merespon informasi tersebut sebagai suatu *signal* yang dapat berupa *goodnews* atau *badnews* terhadap adanya peristiwa (*event*) tertentu yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang tercermin dari perubahan harga dan volume perdagangan saham yang terjadi (Falichin, 2011). *Signaling theory* mengemukakan bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan dan *non* keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik yaitu memaksimalkan keuntungan mereka. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain (Falichin, 2011). Berdasarkan teori sinyal, kegiatan sosial dan lingkungan memberikan informasi kepada investor tentang prospek *return* masa depan yang substansial. Pengungkapan CSR yang tepat dan sesuai harapan *stakeholder* sebagai sinyal berupa *goodnews* yang diberikan oleh pihak manajemen kepada publik bahwa perusahaan memiliki prospek bagus di masa depan dan memastikan terciptannya *sustainability development*. Perusahaan melakukan pengungkapan *corporate social responsibility* dengan harapan dapat meningkatkan reputasi dan nilai perusahaan melalui peningkatan harga saham.

Teori Agensi

Agency problem (konflik keagenan) merupakan turunan dari *agency theory*. Teori ini didasarkan atas berbagai aspek dan implikasi hubungan keagenan. Hubungan keagenan adalah hubungan antara *principal* atau pemilik dana dan *agent* yaitu pihak yang bertanggung jawab mengelola dana yang dirumuskan dalam sebuah kontrak. Adanya pemisahan fungsi antara pemilik dan pengelola tersebut memicu timbulnya *agency problem*. Adapun penyebab timbulnya *agency problem* adalah sebagai berikut: *Pertama*, adanya perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Dengan demikian, maka manajer yang diangkat oleh pemegang saham harus bertindak untuk kepentingan pemegang saham. Demi terciptanya keberlanjutan usaha (*sustainability development*), *principal* mengharapkan supaya *agent* dapat bertanggung jawab atas dampak dari aktivitas yang telah dilakukan oleh perusahaan. Oleh sebab itu, *principal* mengharapkan adanya kegiatan CSR sebagai salah satu bukti tanggung jawab tersebut. Bagi perusahaan, CSR merupakan rugi karena *cost* yang dikeluarkan sebagai CSR sangat susah diasosiasikan dengan pendapatan, sedangkan bagi *principal* CSR dianggap sebuah investasi demi terciptanya keberlangsungan usaha perusahaan dimasa yang akan datang. *Kedua*, adalah pembagian resiko yang timbul pada saat *principal* dan *agent* memiliki sikap yang berbeda terhadap resiko. Hal ini berkaitan dengan keputusan pendanaan.

Para pemegang saham hanya peduli terhadap resiko sistematis dari perusahaan, karena mereka melakukan investasi pada portofolio yang terdiversifikasi dengan baik. Namun sebaliknya, manajer lebih peduli pada resiko perusahaan secara keseluruhan. Manajer merupakan orang yang *self interest* (mementingkan dirinya sendiri), *bounded rationality* (memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang), dan *risk adverse* (menghindari resiko). Oleh karena itu, Manajer tidak mau menanggung resiko akibat *cost* yang besar untuk kegiatan CSR tanpa *benefit* yang pasti. Untuk menutupi kinerja CSR yang buruk kepada *principal*, *agent* dapat memanfaatkan fleksibilitas pelaporan CSR untuk menjadikan kinerja yang buruk seolah-olah menjadi baik sehingga meraih empatik dari *principal* karena *agent* telah bertindak sesuai kontrak yang telah disepakati. Dengan adanya *agency problem*, *principal* perlu menciptakan suatu system yang dapat memonitor dan mengontrol perilaku *agent* supaya menggunakan dana mereka secara efisien dan efektif serta bertindak sesuai dengan harapan *principal*.

Restuningdiah (2011) mendefinisikan hubungan keagenan sebagai sebuah kontrak antara satu orang atau lebih pemilik antara satu orang atau lebih pemilik (*principal*) yang menyewa orang lain (*agent*) untuk melakukan beberapa jasa atas nama pemilik yang meliputi pendelegasian wewenang pengambilan keputusan kepada agen. Dalam hubungan keagenan ini dapat terjadi konflik kepentingan antara *principal* dan *agent* tersebut, karena *agent* juga ingin memaksimalkan kesejahteraannya.

Pemilik modal (*principal*) memberikan target kepada manajemen (*agent*) agar manajemen bisa memenuhi dari target yang diharapkan oleh pemilik modal (*principal*), pihak (*agent*) memiliki informasi yang lebih mengenai perusahaan dalam hal tersebut timbul adanya asimetri informasi dimana *agent* memiliki informasi yang lebih dari *principal*, akibat ketimpangan tersebut dr pihak *agent* muncul *disfunctional behaviour*, dalam hal ini *agent* akan melakukan modifikasi laporan keuangan, misalnya *agent* akan melakukan manajemen laba salah satunya adalah perataan laba, karena pihak *agent* juga menginginkan kesejahteraan yang maksimal dan meningkatkan nilai perusahaan dimata investor.

Stakeholder theory mengatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholdernya*. *Stakeholder* yang dimaksud meliputi pemegang saham, kreditur, konsumen, supplier, pemerintah, masyarakat, analis, dan pihak lain. Dengan demikian, dukungan yang diberikan oleh *stakeholder* tersebut akan berpengaruh terhadap keberadaan suatu perusahaan. Utami dan Sawitri (2011) *Agency theory* adalah hubungan atau kontak antara *principal* (*stakeholder*) dan *agent* (manajemen). *Principal* mempekerjakan *agent* untuk melakukan tugas untuk kepentingan *principal*, termasuk pendelegasian otorisasi pengambilan keputusan dari *principal* kepada *agent*. Sehingga praktik CSR dan pengungkapannya dapat dikaitkan dengan teori *agency*. Artinya, pengungkapan tanggung jawab sosial merupakan salah satu komitmen manajemen untuk meningkatkan kinerjanya terutama dalam kinerja sosial. Dengan demikian, manajemen bertujuan mendapatkan penilaian positif dari pemilik modal.

Pengungkapan tanggung jawab sosial merupakan salah satu komitmen manajemen untuk meningkatkan kinerjanya terutama dalam kinerja sosial. Dengan demikian, manajemen bertujuan mendapatkan penilaian positif dari pemilik modal. Ghozali dan Anis Chariri (2007) menyatakan bahwa kelangsungan hidup perusahaan tergantung pada dukungan *stakeholder* dan dukungan tersebut harus di cari sehingga aktivitas perusahaan adalah untuk mencari dukungan tersebut.

Penelitian Terdahulu

Penelitian oleh Restuningdiah (2011) menjelaskan tentang pengaruh perataan laba terhadap reaksi pasar dengan mekanisme GCG dan CSR *disclosure*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pasar telah merespon informasi laba perusahaan, selain itu mengindikasikan adanya pengaruh negatif perataan laba terhadap reaksi pasar. Hal ini memiliki makna bahwa semakin tinggi tindakan perataan laba semakin rendah reaksi pasar terhadap informasi laba perusahaan. Penelitian ini juga menunjukkan bahwa proksi GCG tidak dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara perataan laba dengan reaksi pasar.

Penelitian yang dilakukan oleh Mudjiono (2010) tentang pengaruh tindakan perataan laba terhadap reaksi pasar dengan kualitas auditor dan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi. Hasil menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara perataan laba terhadap CAR secara parsial, sehingga dapat dikatakan tidak ada bedanya antara perilaku perataan laba dengan non perataan laba terhadap pasar. Berdasarkan sampel penelitian, hipotesis ini menyatakan bahwa reaksi pasar yang diproksikan dengan *cumulative abnormal return* berbeda antara perusahaan perata laba dengan perusahaan non perata laba tidak dapat diterima. Penelitian Cheng dan Christiawan (2011) tentang pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* terhadap *abnormal return*. Hasil pada penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan informasi CSR dalam laporan tahunan berpengaruh positif signifikan terhadap *abnormal return*. Hasil pada penelitian ini juga menunjukkan bahwa variabel kontrol ROE tidak berpengaruh positif signifikan terhadap *abnormal return* dan PBV tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return*. Kesimpulan pada penelitian ini dapat di manfaatkan bagi pembuat regulasi dan perusahaan yaitu: agar perusahaan memperhatikan kelengkapan item-item pengungkapan CSR yang perlu diungkapkan dalam laporan tahunan, karenateryata investor memperhatikan informasi tersebut dalam pengambilan keputusannya.

Hubungan antara Perataan Laba terhadap Reaksi pasar

Perataan laba merupakan salah satu bentuk dari manajemen laba (*earning management*) yang dilakukan oleh pihak manajemen (*agent*). Manajemen termotivasi untuk melakukan praktik perataan laba dengan berbagai alasan, yaitu untuk tujuan pajak, kompensasi atau bonus dan meningkatkan persepsi pihak eksternal mengenai kinerja manajemen (Sandra dan Kusuma, 2004). Mereka menyatakan bahwa respon pasar untuk perusahaan yang melakukan perataan laba

empat kali lebih besar daripada perusahaan yang tidak melakukan perataan laba, dan perusahaan yang melakukan perataan laba lebih diterima pasar modal karena memiliki risiko yang rendah. Laba yang dilaporkan merupakan *signal* mengenai laba dimasa yang akan datang. Oleh karena itu pengguna laporan keuangan dapat membuat prediksi atas laba perusahaan untuk masa yang akan datang berdasarkan *signal* yang disediakan oleh manajemen melalui laba yang dilaporkan. Selain itu, perataan laba adalah suatu *signaling technique* yang dimaksudkan untuk menyediakan *signal* bagi pembuatan prediksi yang lebih akurat (Falichin, 2011).

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 pasar perusahaan. Selanjutnya, yang menjadi pertanyaan adalah apakah reaksi pasar atas pengumuman laba perusahaan perata laba akan berbeda dengan reaksi pasar atas pengumuman laba perusahaan bukan perata laba. Reaksi tersebut akan dilihat dari *abnormal return* saham setelah informasi laba diumumkan. Diharapkan reaksi pasar akan lebih kuat untuk pengumuman laba perusahaan yang melakukan perataan laba daripada untuk pengumuman perusahaan yang tidak melakukan perataan laba. Sebagaimana yang ditemukan oleh Restuningdiah (2011) bahwa *abnormal return* antara perusahaan perata laba dan bukan perata laba berbeda secara signifikan. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah:

H1: Perataan Laba berpengaruh positif terhadap reaksi pasar

Hubungan antara CSR *disclosure* terhadap reaksi pasar

Sebagai salah satu bentuk tanggung jawab perusahaan terhadap masyarakat dan para *stakeholders* lainnya, perusahaan seringkali terlibat dalam kegiatan-kegiatan CSR. Para *stakeholders* dapat memberikan apresiasi yang lebih bagi perusahaan-perusahaan yang terlibat dalam kegiatan CSR. Hal ini sejalan dengan *signaling theory* dimana perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui pelaporannya dengan mengirimkan *signal* melalui laporan tahunannya. Pengungkapan aktivitas perusahaan yang berkaitan dengan CSR merupakan salah satu cara untuk mengirimkan *signal* positif kepada *stakeholders* dan pasar mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang bahwa perusahaan memberikan *guarantee* atas keberlangsungan hidup perusahaan dimasa yang akan datang. Pengungkapan CSR dapat mengirimkan *signal* promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut

lebih baik daripada perusahaan lain karena peduli dengan dampak ekonomi, lingkungan dan sosial dari aktivitas perusahaan.

Pengungkapan CSR diharapkan memiliki kandungan informasi, sehingga pasar atau investor akan bereaksi setelah pengumuman itu diterima. *Signal* positif ini diharapkan dapat menghasilkan respon positif dari pasar. Reaksi investor menurut Jogiyanto (2009) dapat diukur dengan menggunakan *abnormal return*. Adapun reaksi investor beragam atas sebuah informasi. Informasi yang memberikan keyakinan atas prospek perusahaan yang bagus di masa yang akan datang akan direspon dengan peningkatan harga saham. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa pengungkapan informasi CSR dalam laporan tahunan perusahaan berpengaruh terhadap *abnormal return*. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah:

H2: Pengungkapan informasi CSR berpengaruh positif terhadap reaksi pasar

METODE PENELITIAN

Definisi Konsep

Definisi konsep merupakan definisi yang penting bagi suatu penelitian, karena definisi ini digunakan untuk memberikan suatu gambaran mengenai topic yang akan diteliti. Definisi konsep pada penelitian ini meliputi: (i) Variabel Dependen ; Reaksi Pasar Reaksi pasar merupakan kemampuan suatu pasar untuk menilai dan mempergunakan informasi yang ada, reaksi pasar dapat diukur dengan mengamati *return*, *abnormal return*, *cummulative abnormal return* (Agriyanto, 2006). (ii) Variabel Independen; Perataan Laba merupakan normalisasi laba yang dilakukan secara sengaja untuk mencapai *trend* atau laba tertentu (Budiasih, 2008). Dan CSR *disclosure*, merupakan pengungkapan sosial yang dikeluarkan oleh perusahaan tentang kegiatan sosialnya dimana perusahaan selain memperhatikan labanya juga memperhatikan kepedulian sosialnya.

Definisi Operasional

Mendefinisikan variabel secara operasional adalah menggambarkan atau mendeskripsikan variabel penelitian sedemikian rupa sehingga variabel tersebut bersifat spesifik (tidak berinterpretasi ganda) dan terukur (*observable* dan *measurable*) (Suharto, 2009). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Reaksi Pasar yang meliputi *abnormal return*. *Abnormal return* merupakan *return* tidak normal yang ditunjukkan oleh selisih antara *return* realiasi dengan

return ekspektasi (*expected return*). *Return* realisasi adalah *return* yang diharapkan investor, sedangkan kelebihan atau kekurangan dari *return* yang diharapkan adalah *abnormal return*. Pengukuran *expected return* untuk menghitung *abnormal return* dalam penelitian ini menggunakan *market-adjusted model*. Dalam Jogiyanto, (2009) *market-adjusted model* mengasumsikan bahwa pengukuran *expected return* saham perusahaan yang terbaik adalah *return* indeks pasar. Dengan menggunakan metode ini, maka tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi, karena *return* sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan indeks pasar. Berikut adalah rumus untuk menghitung *abnormal return*:

$$AR_{it} = R_{it} - R_{mt}$$

Dimana :

AR_{it} : *Abnormal return* untuk perusahaan i pada hari ke- t

R_{it} : *Return* harian perusahaan i pada hari ke- t

R_m : *Return* indeks pasar pada hari ke- t

Periode jendela yang digunakan untuk menghitung *abnormal return* adalah 7 hari melibatkan 3 hari sesudah dan sebelum dan 1 hari pada saat dipublikasikannya *annual report* masing-masing perusahaan. Jogiyanto (2009) Penggunaan *windows* tiga hari sebelum tanggal pengumuman ditujukan untuk mengantisipasi adanya kemungkinan diketahuinya informasi oleh sebagian investor sebelum informasi diumumkan (kebocoran informasi). Untuk dapat menguji nilai *abnormal return* selama 7 hari maka AR diakumulasikan (CAR). Perhitungan CAR (*cumulative abnormal return*) untuk masing-masing perusahaan merupakan akumulasi dari rata-rata *abnormal return* selama periode 7 hari periode jendela, dengan menggunakan rumus berikut ini:

$$CAR_{it} = \sum_{a=t-1}^7 AR_{i,a}$$

Keterangan :

CAR_{it} : *Cumulative Abnormal Return* perusahaan i pada waktu t Variabel Independen

Variabel Independen

a. Perataan Laba (X1)

Dalam menentukan perusahaan yang melakukan praktik perataan laba dengan yang tidak melakukan dalam penelitian ini menggunakan indeks (*eckel*, 1981 dalam Restuningdiah, 2011)

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

Dimana:

ΔI : Perubahan laba dalam satu periode

ΔS : Perubahan penjualan dalam satu periode

CV : Koefisien variasi dari variabel yaitu standar deviasi dibagi dengan nilai yang diharapkan

*Apabila : $CV \Delta I > CV \Delta S$ maka perusahaan tidak digolongkan sebagai perusahaan yang melakukan tindakan perataan laba.

CV ΔI : Koefisien variasi untuk perubahan laba

CV ΔS : Koefisien variasi untuk perubahan penjualan

b. CSR disclosure (X2)

Untuk mengukur CSR disclosure ini digunakan CSR index yang merupakan luas pengungkapan relatif setiap perusahaan sampel atas pengungkapan sosial yang dilakukannya (Restuningdiah, 2011) dimana instrument pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini mengacu pada instrumen yang digunakan (Sembiring, 2005 dalam Fachlihin 2011), yang mengelompokkan informasi CSR ke dalam 7 kategori yakni : lingkungan, energi, kesehatan dan keselamatan tenaga kerja, lain-lain tenaga kerja, produk, keterlibatan masyarakat, dan umum. Pendekatan untuk menghitung CSRI pada dasarnya menggunakan pendekatan dikotomi yaitu setiap *item* CSR dalam instrumen penelitian diberi nilai 1 jika diungkapkan, dan nilai 0 jika tidak diungkapkan (Restuningdiah, 2011). Selanjutnya, skor dari setiap item dijumlahkan untuk memperoleh keseluruhan skor untuk setiap perusahaan. Rumus perhitungan CSRI adalah sebagai berikut : (Sayekti dan Wondabio, 2007)

$$CSRI_j = \frac{\sum x_{ij}}{n_j}$$

Keterangan :

CSRI_j : Corporate Social Responsibility disclosure index perusahaan j

N_j : Jumlah item untuk perusahaan j , $n_j \leq 78$

X_{ij} : Dummy variabel: 1= jika item i diungkapkan: 0 = jika item i tidak diungkapkan. Dengan demikian, $0 \leq CSRI_j \leq 1$.

Populasi dan Sampel

Dalam penelitian ini yang menjadi populasi adalah perusahaan Manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data penelitian yang digunakan adalah data sekunder yaitu data yang telah dikumpulkan oleh lembaga pengumpul data atau pihak lain dan dipublikasikan kepada pengguna data (Dahlan, 2010). Dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari *IDX* Statistik 2008-2010 perpustakaan PIPM Semarang.

Sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi (Sugiyono, 2006). Teknik pemilihan sampel penelitian didasarkan pada *purposive sampling method* yaitu sampel yang diambil sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan. Kriteria yang digunakan untuk memilih sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI per 31 desember 2008 sampai 31 desember 2010.
- b. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan pada tahun 2008-2010.
- c. Perusahaan yang mengungkapkan informasi sosialnya (*CSR disclosure*) pada laporan tahunan berturut-turut tahun 2008-2010.
- d. Tersedia data mengenai harga saham perusahaan selama periode *estimasi* dan pengamatan.
- e. Tersedia data mengenai tanggal pengumuman laba periode 31 desember 2008-31 desember 2010

Metode Analisis Data

Analisis Kuantitatif

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis kuantitatif. Analisis kuantitatif merupakan pemrosesan dan manipulasi data mentah menjadi informasi yang bermanfaat (Sugiyono, 2006). Analisis kuantitatif dalam penelitian ini dilakukan dengan cara mengkuantifikasikan data penelitian sehingga menghasilkan informasi yang dibutuhkan dalam analisis.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik bertujuan untuk mengetahui kondisi data yang akan dianalisis. Hal ini dilakukan untuk memperoleh model analisis yang tepat untuk digunakan dalam penelitian sesuai dengan hipotesisnya (Ghozali, 2009). Adapun yang termasuk uji asumsi klasik antara lain:

Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2009), uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Terdapat dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik (grafik histogram dan grafik *normal probability plot*) dan uji statistik (uji *Kolmogorov Smirnov*).

Pengujian Hipotesis

Analisis Regresi Linear Berganda

Pengujian hipotesis penelitian menggunakan regresi linear berganda yang dimaksudkan untuk menguji pengaruh simultan dari beberapa variabel bebas terhadap satu variabel terikat. Analisis regresi digunakan oleh peneliti apabila peneliti bermaksud meramalkan bagaimana keadaan (naik turunnya) variabel dependen, apabila dua atau lebih variabel independen sebagai predictor dimanipulasi atau dinaik-turunkan nilainya (Sugiyono, 2006). Analisis regresi dapat memberikan jawaban mengenai besarnya pengaruh setiap variabel independen terhadap variabel dependennya.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Gambaran Umum Obyek Penelitian

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pada periode ini terdapat 173 perusahaan manufaktur, tetapi penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling method* sehingga dari jumlah tersebut disesuaikan kembali dengan kriteria yang telah ditetapkan oleh peneliti, yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2010, perusahaan manufaktur tersebut telah menerbitkan dan mempublikasikan laporan keuangan dan laporan tahunan pada periode yang berakhir 31 Desember 2008-2010. Adapun proses penentuan sampel dalam penelitian dapat dilihat pada table 1 di bawah ini :

Tabel 1
Proses Penentuan Sampel

No.	Kriteria	Jumlah Perusahaan
1.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2008-2010	172
2.	Perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan pada tahun 2008-2010 secara berturut-turut	140
3.	Perusahaan manufaktur yang tidak mengungkapkan informasi sosialnya (CSR <i>disclosure</i>) pada annual report secara berturut-turut.	32
4.	Tersedia data mengenai harga saham perusahaan manufaktur selama periode estimasi dan pengamatan.	17
	Perusahaan manufaktur yang menjadi sampel	17

Dengan demikian perusahaan yang menjadi penelitian sebanyak 17 perusahaan manufaktur.

Pembahasan Hasil Penelitian

Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif bertujuan untuk mendeskriptifkan atau menggambarkan suatu data dalam variabel yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), minimum, maksimum dan standar deviasi (Ghozali, 2009). Pada penelitian ini sampel yang digunakan adalah 17 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2008-2010. Dalam penelitian ini untuk variable CSR *disclosure* dan Reaksi Pasar (CAR) deskripsi variabelnya meliputi rata-rata

(*mean*), nilai tertinggi, nilai terendah dan standar deviasi. Untuk variabel perataan laba deskripsi variabelnya meliputi distribusi frekuensi.

Tabel 2.
Hasil Distribusi Frekuensi Perataan Laba

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid 0	32	62,7	62,7	62,7
1	19	37,3	37,3	100,0
Total	51	100,0	100,0	

Berdasarkan tabel 2 diatas ditunjukkan bahwa total sampel adalah 51 perusahaan, nilai frekuensi pada variabel perataan laba adalah sebesar 32 data perusahaan yang tidak melakukan perataan laba dengan persentase sebesar 62,7% dan data perusahaan dengan frekuensi 19 adalah perusahaan yang melakukan perataan laba dengan persentase sebesar 37,3%. Hal ini berarti bahwa total data perusahaan yang melakukan perataan laba adalah sebesar 19 data perusahaan atau setara dengan 37,3% dan total perusahaan yang tidak melakukan perataan laba adalah sebesar 32 data perusahaan setara dengan 62,7%.

Tabel 3.
Hasil Uji Statistik Deskriptif CSR Disclosure

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CSR Disclosure	51	-1,14	0,46	-0,3627	0,51083
Valid N	51				

Berdasarkan tabel 3 menunjukkan bahwa N atau jumlah data pada setiap variabel yang valid adalah 51. Dari 51 sampel ini didapatkan nilai terendah CSR adalah 0,32, nilai tertinggi sebesar 1,58 nilai rata-rata CSR selama periode pengamatan yaitu tahun 2008-2010 diperoleh sebesar 0,8004 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,46231. Dengan melihat angka rata-rata CSR sebesar 0,8004 tersebut dan standar deviasi sebesar 0,46231 hal ini menunjukkan bahwa nilai standar deviasi yang lebih kecil dari mean menunjukkan sebaran variabel data yang kecil atau tidak adanya kesenjangan yang cukup besar dari variabel CSR terendah dan tertinggi.

Tabel 4.
Hasil Uji Statistik Deskriptif CAR

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CAR	51	-1,38	0,99	-0,0525	0,35417
Valid N	51				

Sumber: Output SPSS 16.0, data sekunder yang telah diolah, 2012

Berdasarkan tabel 4 diatas ditunjukkan bahwa dari 51 sampel data, terdiri dari 17 perusahaan selama 3 tahun periode 2008-2009 nilai rata-rata reaksi pasar (CAR) selama periode pengamatan diperoleh sebesar -0,0525 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,35417 Dengan melihat angka rata-rata reaksi pasar (CAR) sebesar -0,0525 tersebut dibandingkan dengan standar deviasai sebesar 0,35417 menghasilkan nilai rata-rata reaksi pasar (CAR) yang lebih kecil dari nilai standar deviasi hal ini menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih besar daripada nilai rata-rata, hal ini berarti bahwa penyimpangan data yang terjadi tinggi karena penyebaran datanya berfluktuatif. *Abnormal return* (CAR) proksi dari reaksi pasar terendah adalah sebesar -1,38 dan nilai *cummulative abnormal return* (CAR) tertinggi adalah sebesar 0,99. Standar deviasi yang lebih besar dari mean menunjukkan sebaran variabel data yang cukup besar atau adanya kesenjangan yang cukup besar dari *cummulative abnormal return* (CAR) terendah dan tertinggi.

Analisis dan Pembahasan

Tabel 5
Tabel Koefisiensi Masing-Masing Variabel Independen

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (constant)	-0,433	0,091		-4,742	0,000
Perataan Laba	0,733	0,123	1,011	5,949	0,000
CSR	-0,297	0,118	-0,428	-2,517	0,015
Disclousure					

Sumber: Output SPSS 16.0, data sekunder yang telah diolah, 2012

Berdasarkan tabel 5 di atas, maka model regresi linier berganda dalam bentuk persamaan matematis sebagai berikut:

$$\hat{Y} = -0,433 + 0,733X_1 - 0,297X_2$$

Keterangan :

1. Konstanta sebesar -0,433 menyatakan bahwa jika variabel independen (perataan laba, *CSR disclosure*) dianggap konstan maka reaksi pasar diprediksi turun sebesar -0,433 %.
2. Koefisien regresi perataan laba sebesar 0,733 menyatakan bahwa apabila perataan laba naik sedangkan variabel lain konstan maka reaksi pasar diprediksi naik sebesar 0,733 %.
3. Koefisien regresi *CSR disclosure* sebesar -0,297 menyatakan bahwa apabila *CSR disclosure* naik sedangkan variabel lain konstan maka reaksi pasar diprediksi turun sebesar -0,297 rupiah.

Uji Hipotesis

Pengujian Koefisien Regresi Parsial (Uji t)

Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variable independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Hasil pengujian tersebut dapat menentukan apakah hipotesis yang diajukan berhasil ditolak atau tidak.

1. Pengujian Hipotesis pertama

H1: Perataan Laba berpengaruh positif terhadap reaksi pasar

Hipotesis pertama menyatakan bahwa perataan laba berpengaruh positif terhadap reaksi pasar (CAR). Dari hasil penelitian diperoleh nilai koefisien regresinya sebesar 5,949, sedangkan nilai signifikansinya sebesar 0,000 dimana nilai ini $< \alpha = 0,05$ yang berarti H_0 dapat ditolak dan H_{a1} dapat diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa perataan laba berpengaruh positif terhadap reaksi pasar (CAR). Pengaruh positif yang ditunjukkan oleh perataan laba mengindikasikan bahwa semakin besar perataan laba didalam suatu perusahaan maka akan meningkatkan adanya reaksi pasar ditunjukkan dengan *cummulative abnormal return* (CAR).

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Restuningdiah (2011) dimana dalam penelitiannya mengindikasikan adanya pengaruh negatif perataan laba terhadap reaksi pasar. Hal ini memiliki makna bahwa semakin tinggi tindakan perataan laba semakin rendah reaksi pasar terhadap informasi laba. Koefisiensi positif menunjukkan semakin tinggi perataan laba, maka akan semakin tinggi reaksi pasar yang di proksikan dengan *cummulative abnormal return* (CAR). reaksi pasar untuk perusahaan yang melakukan perataan laba lebih disukai investor daripada perusahaan yang tidak melakukan perataan laba, dan perusahaan yang melakukan perataan laba lebih diterima pasar modal karena memiliki resiko yang rendah.

2. Pengujian Hipotesis Kedua

Ha2: Pengungkapan informasi CSR berpengaruh positif terhadap reaksi pasar

Hipotesis kedua menyatakan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap reaksi pasar (CAR). Dari hasil penelitian diperoleh nilai koefisien regresinya sebesar -2,517 sedangkan nilai signifikansinya sebesar 0,015 dimana nilai ini $< \alpha = 0,05$ dan dengan arah regresi yang negatif maka H_0 dapat diterima dan H_{a2} dapat ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh negatif terhadap reaksi pasar (CAR). Pengaruh negatif yang ditunjukkan oleh pengungkapan (CSR) mengindikasikan bahwa adanya pengungkapan CSR didalam suatu perusahaan maka tidak akan menimbulkan reaksi pasar yang ditunjukkan dengan *cummulative abnormal return* (CAR).

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Falichin (2011), bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap reaksi pasar (CAR) . Hal ini disebabkan karena periode pengamatan yang diamati berbeda, dalam penelitian ini penulis mengikuti saran peneliti sebelumnya Restuningdiah (2011) Periode jendela yang digunakan untuk menghitung *abnormal return* adalah 7 hari melibatkan 3 hari sesudah dan sebelum dan 1 hari pada saat dipublikasikannya *annual report* masing-masing perusahaan sedangkan penelitian yang dilakukan oleh falichin (2011) periode jendela yang digunakan untuk menghitung *abnormal return* adalah 121 hari melibatkan 60 hari sesudah dan sebelum dan 1 hari pada saat dipublikasikannya *annual report* masing-masing perusahaan. Menurut Jogiyanto (2009) sinyal berupa *CSR-disclosure* yang diberikan manajemen adalah sinyal yang sangat sulit diukur nilai ekonomisnya sehingga investor membutuhkan waktu yang lebih lama untuk bereaksi, jadi semakin lama periode jendela yang digunakan untuk mengukur *abnormal return* juga akan mempengaruhi reaksi pasar.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R² yang kecil berarti bahwa kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti

variabelvariabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2009).

Tabel 6.
Hasil Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,714 ^a	0,510	0,489	0,25313

Sumber: Output SPSS 16.0,data sekunder yang telah diolah, 2012

Berdasarkan tabel 6 nilai *adjusted* R² sebesar 0,489. Hasil ini menunjukkan bahwa 48,9% variabel dependen reaksi pasar yang di proksikan CAR dapat dijelaskan oleh variabel independen perataan laba dan CSR *disclosure*, sedangkan sisanya 51,1% (100% - 48,9%) dipengaruhi oleh variabelvariabel lain yang tidak dicantumkan dalam penelitian ini.

Uji Signifikansi Simultan

Hasil uji signifikansi simultan (uji F) dapat dilihat pada tabel 7dibawah ini

Tabel 7
Hasil Uji F

Model		Sum of Square	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3,196	2	1,598	24,942	0,000 ^a
	Residual	3,076	48	0,064		
	Total	6,272	50			

Sumber: Output SPSS 16.0,data sekunder yang telah diolah, 2012

Pada tabel 7 dapat diketahui bahwa nilai signifikansi (*p-value*) = 0,000 < dari $\alpha = 0,05$, maka H₀ ditolak dan H_a diterima. Artinya bahwa semua variable independen perataan laba dan CSR *disclosure* secara bersama-sama dan signifikan mempengaruhi variabel dependen yang berupa reasi pasar yang di proksikan dengan *Cummulative abnormal return* (CAR). Jadi dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut baik dan dapat dilanjutkan ke uji berikutnya.

PENUTUP

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang sudah diuraikan, sehingga dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

- a. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel perataan laba berpengaruh positif terhadap reaksi pasar yang diproksikan dengan *cummulative abnormal return* (CAR). Hal ini ini juga menunjukkan bahwa reaksi pasar untuk perusahaan yang melakukan perataan laba empat kali lebih besar daripada perusahaan yang tidak melakukan perataan laba, dan perusahaan yang melakukan perataan laba lebih diterima pasar modal karena memiliki resiko yang rendah.
- b. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh negative terhadap reaksi pasar yang diproksikan dengan *cummulative abnormal return* (CAR). Hal ini disebabkan disebabkan karena periode pengamatan yang diamati berbeda, dalam penelitian ini penulis mengikuti saran peneliti sebelumnya Restudsningdiah (2011) Periode jendela yang digunakan untuk menghitung *abnormal return* adalah 7 hari melibatkan 3 hari sesudah dan sebelum dan 1 hari pada saat dipublikasikannya *annual report* masing-masing perusahaan sedangkan penelitian yang dilakukan oleh falichin (2011) periode jendela yang digunakan untuk menghitung *abnormal return* adalah 121 hari melibatkan 60 hari sesudah dan sebelum dan 1 hari pada saat dipublikasikannya *annual report* masing-masing perusahaan. Menurut Jogyanto (2009) sinyal berupa *CSR-disclosure* yang diberikan manajemen adalah sinyal yang sangat sulit diukur nilai ekonomisnya sehingga investor membutuhkan waktu yang lebih lama untuk bereaksi, jadi semakin lama periode jendela yang digunakan untuk mengukur *abnormal return* juga akan mempengaruhi reaksi pasar.

Keterbatasan

Keterbatasan pada penelitian ini adalah :

1. Pada penelitian ini penulis menggunakan variabel independen *CSRdisclosure*, sedangkan variabel dependen adalah reaksi pasar, sedangkan waktu pengamatan atau *event windows* yang digunakan adalah hanya 7 hari yang melibatkan 3 hari sesudah dan sebelum dan 1

hari pada saat tanggal pengumuman *annual report*, sinyal berupa *CSR-disclosure* yang diberikan manajemen adalah sinyal yang sangat sulit diukur nilai ekonomisnya sehingga investor membutuhkan waktu yang lebih lama untuk bereaksi, jadi semakin lama periode jendela yang digunakan untuk mengukur *abnormal return* juga akan mempengaruhi reaksi pasar.

2. Pada penelitian ini diketahui nilai *adjusted R2* sebesar 0,489. Hasil ini menunjukkan bahwa 48,9% variabel dependen CAR dapat dijelaskan oleh variabel independen perataan laba dan *CSR disclosure*, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak dicantumkan dalam penelitian ini.

Bagi peneliti yang tertarik melakukan penelitian sejenis dapat menambah variabel bebas (independen) yang lain atau lebih bervariasi untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi reaksi pasar, akan lebih baik juga jika ingin menambah variabel juga di pertimbangkan apakah variabel yang digunakan memiliki nilai ekonomis yang mudah diukur oleh investor sehingga dapat menentukan panjangnya periode pengamatan. Jogiyanto (2009) menyatakan bahwa, lama dari jendela yang umum digunakan berkisar 3 hari sampai dengan 121 hari untuk data harian. Dalam penelitian ini menggunakan 3 hari karena keterbatasan waktu, untuk penelitian selanjutnya yang tertarik melakukan penelitian untuk menggunakan jangka waktu yang lebih panjang seperti yang diterapkan oleh Fachlihin (2011).

Implikasi Manajerial

Ada beberapa implikasi yang dapat diperoleh dari hasil penelitian ini, yaitu antara lain:

1. Bagi perusahaan

Bagi perusahaan informasi dalam penelitian ini dapat digunakan untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan semakin banyaknya pengungkapan informasi dan sinyal-sinyal positif memiliki nilai ekonomis seperti pengungkapan CSR, juga akan memberikan abnormal return yang positif karena adanya kandungan informasi yang memiliki nilai ekonomis.

2. Bagi investor

Dengan adanya informasi dari penelitian ini, diharapkan investor dapat mengambil keputusan investasi yang dapat dilihat melalui *abnormal return* yang ditunjukkan oleh pasar .

DAFTAR PUSTAKA

- Agriyanto, Retno (2006), Analisis Perataan Laba dan Pengaruhnya Terhadap Reaksi Pasar dan Risiko Investasi pada Perusahaan Publik di Indonesia, Universitas Diponegoro Semarang.
- Budiasih, Igan (2008), Faktor-faktor yang mempengaruhi Praktik Perataan Laba, Jurnal Ekonomi dan Bisnis, Fakultas Ekonomi, Universitas Udayana.
- Basalamah, AS. Dan Jermias (2005). *Social and Environmental Reporting and Auditing in Indonesia*. Journal of Business. Gadjah Mada International, Vol.7, pp. 109-27.
- Cheng, Megawati dan Christiawan Yulius Jogi (2011) Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Abnormal return, Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Universitas Kristen Petra Surabaya, Vol.13, NO.1, 24-36.
- Dahlan, Usman (2010). Metodologi Penelitian. *Bahan Ajar Metodologi penelitian - (Tidak Dipublikasikan)*.
- Falichin, Muh.Zulfa (2011). Pengaruh CSR disclosure terhadap reaksi investor dengan *environmental performance rating* dan *corporate governance* sebagai variabel moderasi, Universitas Diponegoro Semarang.
- Ghozali, Imam (2009), *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Husnan, Suad (2003), *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Yogyakarta: BPFU-UGM.
- Ikatan Akuntan Indonesia (2009), Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No.1 : Penyajian Laporan Keuangan, Jakarta.
- Jogiyanto, H.M. (2009). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi 3. PT BPFU. Yogyakarta.
- Mudjiono (2010), Pengaruh Tindakan Perataan Laba terhadap Reaksi Pasar dengan Kualitas Auditor dan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Pemoderasi, *Explanasi*, Vol.5, No.2.
- Muid, Dul dan Catur, P Nanang (2005), Pengaruh Manajemen Laba terhadap Reaksi Pasar dan Risiko Investasi Pada perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta, Jurnal Akuntansi & auditing, Vol.01, No. 02, 139-161.
- Murwaningsari, Ety (2009), Hubungan Corporate Governance, *Corporate Social Responsibility* dan *Corporate Financial Performance* Dalam Satu Continuum, Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol.11, No.1, 30-41.

- Rachmawati, Windasari (2002), Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Perataan Laba dan hubungannya dengan Return Saham Perusahaan yang Melakukan dan tidak Melakukan Perataan Laba pada Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Indonesia, Universitas Diponegoro Semarang.
- Restuningdiah, Nurika (2011), Perataan Laba Terhadap Reaksi Pasar Dengan Mekanisme GCG dan CSR Disclosure (Penelitian pada Perusahaan yang Listed di Bursa Efek Indonesia), Jurnal Manajemen dan Bisnis, Vol.3, No.3 241-260.
- Santoso, Grace (2008), Reaksi Pasar terhadap Pengumuman *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) Sepuluh Besar dan Non Sepuluh Besar, Jurnal Ekonomi dan Bisnis, Fakultas Ekonomi, Unika Widya Mandala Surabaya.
- Sandra, D dan Kusuma, W. (2004), Reaksi Pasar Terhadap Tindakan Perataan Laba dengan Kualias Auditor dan kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Pemoderasi, Simposium Nasional Akuntansi VII, 2-3 Desember. Denpasar, Bali.
- Sari, Aprillia Yunita (2010), Pengaruh Asimetri Informasi dan Ukuran Perusahaan terhadap Manajemen Laba pada Perusahaan Food and Beverage yang go public di BEI, Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Jawa Timur.
- Sayekti, Y dan Wondabio L.S (2007), Pengaruh CSR Disclosure Terhadap *Earning Response Coefficient*. SNA X, 26-28 Juli. Makassar.
- Sudrajat, Ajat dan Hindasah, Lela (2010), Analisis Kecanggihan Investor Terhadap Ketepatan Reaksi Pasar Dalam Merespon Pengumuman Dividen Meningkatkan, Jurnal Ekonomi dan Bisnis, Vol.11, No.2, 135-149.
- Sugiyono (2006), *Metode Penelitian Bisnis*, Bandung: ALFABETA.
- Suharto (2009), Metodologi Research Variabel Penelitian dan Variabel Operasional, tersedia di <http://suhartoumm.blogspot.com>
- Suranta, Sri (2008), Analisis Pengaruh Pengungkapan Informasi Pertanggungjawaban Sosial (*Corporate Social responsibility*) terhadap *Firm Value* pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. Jurnal Ekonomi dan Bisnis, Fakultas Ekonomi, UNS.
- Suranta, E dan Merdistuti, PP. (2004), Income Smoothing, Tobin's Q, Agency Problems dan Kinerja Perusahaan. Simposium Nasional Akuntansi VII, 2-3 Desember. Denpasar, Bali.
- Wirasari, Hesti Yanu (2008), Pengaruh Perataan Laba terhadap reaksi Pasar dan Resiko Investasi pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI, Universitas Muhammadiyah Surakarta.