

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



SKRIPSI

**Karya Tulis sebagai salah satu syarat
untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi**

Jurusan Akuntansi

Disusun Oleh :

RIKO YUDHA PERMANA

NIM : 1A.08.1210

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI

BANK BPD JATENG

SEMARANG

2012

HALAMAN PERSETUJUAN

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

Disusun oleh :

RIKO YUDHA PERMANA

NIM : 1A.08.1210

**Disetujui untuk dipertahankan dihadapan Tim Penguji Skripsi
STIE Bank BPD Jateng**

Semarang, Oktober 2012

Pembimbing I

Pembimbing II

**Yohana Kus Suparwati, SE, MSi
NIDN: 06.11056902**

**Mekani Vestari, SE, MSi, Akt
NIDN: 00.16077401**

HALAMAN PENGESAHAN

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

Disusun Oleh :
RIKO YUDHA PERMANA
NIM : 1A.08.1210

Dinyatakan diterima dan disetujui oleh Tim Penguji Skripsi STIE Bank BPD
Jateng pada November 2012

TIM PENGUJI

TANDA TANGAN

1. Sri Imaningati, SE, MSi, Akt
NIDN : 06.11127001

.....

2. Nur Anissa, SE, MSi, Akt.
NIDN : 06.04037302

.....

3. Yohana Kus Suparwati, SE, MSi
NIDN : 06.11056902

.....

Mengesahkan,
Ketua STIE Bank BPD Jateng

DR. H. Djoko Sudantoko, SSos, MM

NIDN. 06.07084501

ABSTRAK

Penelitian bertujuan untuk mengidentifikasi pengaruh perusahaan yang melakukan perataan laba dan perusahaan yang mengungkapkan tanggung jawab sosial (*CSR disclosure*) terhadap Reaksi pasar. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2008 – 2010. Dari beberapa kriteria maka diperoleh sampel penelitian sebanyak 17 perusahaan manufaktur. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Hasil dari diperoleh hasil bahwa perusahaan yang melakukan perataan laba berpengaruh positif terhadap reaksi pasar dikarenakan investor lebih menyukai perusahaan yang melakukan perataan laba yang cenderung memiliki resiko kecil, dan variabel pengungkapan CSR diperoleh hasil bahwa pengungkapan CSR berpengaruh negatif terhadap reaksi pasar, dikarenakan CSR merupakan sinyal yang sulit diukur oleh investor, jadi investor membutuhkan waktu untuk mengukur sinyal tersebut. Dari penelitian diperoleh hasil R^2 48,9%.

Kata Kunci : Reaksi Pasar, Perataan Laba, *CSR disclosure*.

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 R^2 was 48,9%.

Keywords: market reaction, Income smoothing, CSR disclosure

STIE BPD Jateng

SURAT PERNYATAAN

Yang bertandatangan di bawah ini adalah saya,

Nama : Riko Yudha Permana

NIM : 1A.08.1210

Dengan ini menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi dengan judul
“PENGARUH PERATAAN LABA DAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* (CSR) *DISCLOSURE* TERHADAP REAKSI PASAR”

telah saya susun dengan sebenar-benarnya dengan memperhatikan kaidah akademik dan menjunjung tinggi hak atas karya ilmiah.

Apabila di kemudian hari ditemukan adanya unsur plagiasi maupun unsur kecurangan lainnya pada skripsi yang telah saya buat tersebut, maka saya bersedia mempertanggungjawabkannya dan saya siap menerima segala konsekuensi yang ditimbulkannya termasuk pencabutan gelar kesarjanaan yang telah diberikan kepada saya.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan penuh kesadaran dan rasa tanggung jawab.

Semarang, Oktober 2012

Tdd

Riko Yudha Permana

HALAMAN PERSEMBAHAN

- ❖ **Penulisan Skripsi Ini saya persembahkan untuk ayah (Hartanto) dan ibuku (Sri Sudaryatun) yang telah memberikan doa dan dorongan moral maupun material.**
- ❖ **Untuk Alm. Mamahku Tercinta Ari Dwi Tiswati, Alm adikku tercinta Reza Nugraha, Alm Pakliku Handy Trioko, Alm Utiku Suhartini.**
- ❖ **Untuk Kakungku Poedjianto yang selalu memberi wejangan dan dorongan.**
- ❖ **Untuk Omku Rica Turyanto, Agus Ariyanto, Pakde Lenies Poerwanto dan Keluargaku tercinta.**
- ❖ **Untuk Dewi Setya Rini yang telah setia menemani dan memberikan semangat dalam keadaan apapun.**

STIE BPD Jateng

MOTTO

- ✓ Allah akan memberikan yang kita butuhkan, bukan yang kita inginkan.
- ✓ Lebih baik menyalakan lilin, daripada mengutuk kegelapan. Artinya, Lebih baik melakukan sesuatu, daripada hanya mengeluh dgn keadaan.
- ✓ Saya telah belajar bahwa kegagalan terbesar kita biasanya akan diikuti oleh kemenangan terbesar.
- ✓ *"There's no next time. It's now or never."*
--- Celestine Chua ---
- ✓ Sesungguhnya setelah kesulitan akan datang kemudahan. Maka apabila engkau telah selesai (dari suatu urusan), tetaplah berkerja keras (untuk urusan yang lain).
--- Qs. Al Insyirah : 6 &7 ---
- ✓ Banyak kegagalan hidup adalah orang yang tidak menyadari betapa dekatnya mereka dengan kesuksesan ketika mereka menyerah
--- Thomas Alfa Edison ---
- ✓ Ketika satu pintu tertutup, pintu yang lain terbuka; tapi kita sering melihat dengan lama dan penuh penyesalan terhadap pintu yang tertutup sehingga kita tidak melihat pintu yang lainnya yang telah terbuka untuk kita
--- Alexander Graham Bell ---

KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya pada penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi hingga akhir dengan judul : “Pengaruh Perataan Laba dan *Corporate Social Responsibility (CSR) disclosure* terhadap Reaksi Pasar”.

Maksud dari penyusunan skripsi ini untuk memenuhi salah satu syarat dalam menyelesaikan gelar sarjana Program Strata 1 (S1) pada STIE Bank BPD Jateng Semarang.

Tak lupa penulis mengucapkan banyak-banyak terima kasih karena telah banyak mendapatkan bantuan dari berbagai pihak, hingga selesainya pembuatan skripsi. Dalam kesempatan ini, penulis mengucapkan terima kasih kepada :

1. Bapak Dr. H. Djoko Sudantoko, S.Sos, M.M. selaku Ketua STIE Bank BPD Jateng Semarang.
2. Ibu Nur Anissa, S.E, M.si, Akt. selaku Ketua Jurusan Akuntansi.
3. Ibu Yohana Kus Suparwati, S.E, M.si, Akt. selaku Dosen Pembimbing I yang telah memberikan bimbingan kepada penulis dengan meluangkan waktu, tenaga dan dengan penuh kesabaran membimbing dan mengarahkan penulis hingga skripsi ini selesai.
4. Ibu Mekani Vestari, S.E, M.si, A.kt selaku Dosen Pembimbing II yang telah membantu memberikan kritik, saran hingga akhir penyusunan skripsi ini.
5. Bapak Suhana, S.S, M.M. selaku dosen wali yang telah banyak memberikan arahan dan petunjuk untuk segera menyelesaikan studi kuliah ini.
6. Segenap Dosen Pengajar STIE Bank BPD Jateng Semarang yang telah banyak memberikan ilmu dan pelajaran berharga.

7. Ayah dan Ibu tercinta yang selalu memberikan motivasi, semangat, dorongan dan doa hingga skripsi ini selesai.
8. Teman – teman saya yang sangat super memberikan saya semangat yang sangat luar biasa mendukung sejauh ini Rachmad, Feri, Ivan H, Ivan Dp, Gandring, Tonny, Rangga, Trisep, Dony, Mas Argi, Mas Ari, Burhan, Septian, Teguh B, Teguh IB, Ibnu, Umam, Ian, Arief, Aditya, dan seluruh teman-teman yang tidak bisa saya sebutkan satu persatu.
9. Serta semua pihak yang telah membantu dalam menyelesaikan skripsi ini yang tidak dapat disebutkan satu per satu.

Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi siapa saja yang membutuhkan, dan dapat memberikan ilmu yang berharga. Penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini masih jauh dari sempurna. Oleh karena itu, segala saran dan kritik yang bersifat membangun sangat penulis harapkan agar kelak dikemudian hari dapat menghasilkan karya yang lebih baik.

Semarang, Oktober 2012

Penulis,

Riko Yudha Permana

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
ABSTRAK	iv
ABSTRACT	v
SURAT PERNYATAAN	vi
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang Masalah	1
1.2. Perumusan Masalah	7
1.3. Tujuan Penelitian	8
1.4. Manfaat Penelitian	8
1.5. Kerangka Penelitian.....	10
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	11
2.1. Tinjauan Pustaka	
2.1.1. Pasar Modal Indonesia dan BEI.....	11
2.2. Reaksi Pasar	
2.2.1. Pengertian Reaksi Pasar	12
2.2.2. Efisiensi Pasar.....	13
2.3. Perataan Laba	15
2.4. <i>Corporate Social Responsibility (CSR) disclosure</i>	16

2.4.1. Teori Sinyal	20
2.4.2. Teori Agensi	21
2.4.3. Hubungan Perataan Laba dengan Teori Agensi.....	23
2.4.4. Teori <i>Stakeholder</i>	24
2.4.5. Hubungan CSR <i>disclosure</i> dengan teori <i>Stakeholder</i>	24
2.5. Penelitian Terdahulu	24
2.6. Hubungan Antara Variabel disertai Hipotesis.....	26
2.6.1. Hubungan antara perataan laba dengan reaksi pasar.....	26
2.6.2. Hubungan antara CSR <i>disclosure</i> dengan reaksi pasar	27
2.7. Model Penelitian	28
BAB III METODE PENELITIAN.....	29
3.1. Definisi Konsep	29
3.1.1. Variabel Dependen	29
3.1.2. Variabel Independen	29
3.2. Definisi Operasional	30
3.2.1. Variabel Dependen	30
3.2.2. Variabel Independen	31
3.3. Populasi dan Sampel	33
3.3.1. Populasi	33
3.3.2. Sampel	34
3.4. Metode Pengumpulan Data.....	34
3.4.1. Dokumentasi	35
3.4.2. Studi Pustaka	35
3.5. Metode Analisis Data.....	35
3.5.1. Statistik Deskriptif	35
3.5.2. Analisis Regresi	35
3.6. Uji Asumsi Klasik	37
3.6.1. Uji Normalitas	37
3.6.2. Uji Autokorelasi	38
3.6.3. Uji Heteroskedasitas	38
3.6.4. Uji Multikolinieritas	39

3.7. Uji Kebaikan Model	39
3.7.1. Koefisien Determinasi (<i>adjusted R²</i>)	39
3.7.2. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)	40
3.7.3. Uji Signifikan Parameter individual (Uji Statistik T)	41
3.7.4. Uji Hipotesis	42
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....	44
4.1. Gambaran Umum Objek Penelitian	44
4.2. Deskripsi Hasil Penelitian	45
4.2.1. Statistik Deskriptif.....	45
4.3. Analisis dan Pembahasan	48
4.3.1. Model Regresi	48
4.3.2. Uji Asumsi Klasik	48
4.3.3. Analisis Kebaikan Model	54
4.3.3.1. Uji Koefisien Determinasi (R^2)	54
4.3.3.2. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)	55
4.3.3.3. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t).....	56
4.3.3.4. Uji Hipotesis	56
BAB V PENUTUP.....	59
5.1. Kesimpulan.....	59
5.2. Keterbatasan	60
5.3. Saran	60
5.4. Implikasi Manajerial	61

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN – LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 4.1	Kriteria Sampel..... 45
Tabel 4.2	Tabel Sampel Perusahaan Manufaktur 46
Tabel 4.3	Tabel Deskripsi Perataan Laba..... 47
Tabel 4.4	Tabel Deskripsi CSR <i>disclosure</i> 47
Tabel 4.5	Tabel Deskripsi Reaksi Pasar..... 48
Tabel 4.6	Tabel Koefisiensi masing-masing variabel 48
Tabel 4.7	Hasil Uji Normalitas dengan Uji <i>Kolmogorov Smirnov</i> 51
Tabel 4.8	Hasil Uji Multikolinieritas CAR 51
Tabel 4.9	Hasil Uji Heteroskedastisitas CAR dengan Uji Glejser..... 54
Tabel 4.10	Tabel Ada tidaknya AutoKorelasi 54
Tabel 4.11	Durbin Watson 55
Tabel 4.12	Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2) CAR 55
Tabel 4.13	Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji F) CAR 56
Tabel 4.14	Hasil Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t) CAR..... 57

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1.1 Kerangka Penelitian.....	10
Gambar 2.1 Model Penelitian	19
Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas CAR dengan Grafik Histogram	49
Gambar 4.2 Hasil Uji Normalitas CAR dengan <i>Normal Probability Plot</i>	50
Gambar 4.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas CAR dengan Scatterplot	53

STIE BPD Jateng

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1. Data Variabel Perataan Laba
- Lampiran 2. 78 Kriteria Pengungkapan CSR
- Lampiran 3. Daftar Perusahaan dan Indeks Pengungkapan CSR
- Lampiran 4. Data Variabel Reaksi Pasar (CAR) 3 hari sebelum pengumuman *Annual report*
- Lampiran 5. Data Variabel Reaksi Pasar (CAR) 3 hari setelah pengumuman *Annual report*
- Lampiran 6. Data Diolah
- Lampiran 7. Output Hasil Penelitian

STIE BPD Jateng

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

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 representatif 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-tiap investor berbeda dikarenakan beberapa investor memiliki informasi lebih dibanding dengan investor lain, sehingga reaksi dari tiap-tiap investor berbeda-beda.

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 harga keseimbangan baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang ada maka kondisi pasar yang seperti ini dikatakan sebagai pasar efisien (*effcient 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*. Variabel independen dalam penelitian ini adalah Perataan laba, sedangkan variabel dependennya adalah reaksi pasar. Penelitian ini menggunakan mekanisme GCG dan CSR *disclosure* sebagai variabel pemoderasi. Hasil penelitian ini mengindikasikan adanya 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. Penelitian ini juga menunjukkan bahwa respons 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.

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 prediktor tersendiri 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. Perusahaan yang mengungkapkan informasi sosial maka akan meningkatkan nilai suatu perusahaan dan pasar akan bereaksi secara positif. Nilai *adjusted R²* pada penelitian tersebut sebesar 0,207 atau 20,7% < 50% sehingga ada variabel lain yang mempengaruhi reaksi pasar.

Penelitian mengenai reaksi pasar ini menjadi menarik untuk dikembangkan karena bertujuan untuk mengetahui bagaimana sesungguhnya fenomena reaksi pasar yang terjadi pada Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan latar belakang di atas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **”PENGARUH PERATAAN LABA DAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (CSR) DISCLOSURE TERHADAP REAKSI PASAR” Pada Perusahaan manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun.**

1.2. 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?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh perataan laba terhadap reaksi pasar sehingga bisa dijadikan pertimbangan manajemen untuk melakukan perataan laba karena perusahaan yang melakukan perataan dan tidak melakukan akan menimbulkan reaksi yang berbeda-beda pada perusahaan manufaktur.
- b. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh pengungkapan CSR terhadap reaksi pasar sehingga bisa dijadikan pertimbangan perusahaan untuk mengungkapkan kegiatan sosialnya dilaporan tahunan sehingga akan menimbulkan reaksi pasar yang positif karena perusahaan yang mengungkapkan kegiatan sosialnya dipandang lebih baik oleh investor.

1.4. Manfaat Penelitian

Kegunaan penelitian dapat dibagi menjadi dua kategori :

1.4.1 Kegunaan Teoritis

Manfaat teoritis diadakannya penelitian ini diharapkan dapat mengembangkan ilmu pengetahuan pada umumnya dan ilmu ekonomi pada khususnya. Hasil penelitian ini diharapkan dapat mendukung berkembangnya ilmu pengetahuan terutama untuk penelitian ini, yang nantinya diharapkan dapat dijadikan acuan bagi peneliti-peneliti lain di waktu yang akan datang.

1.4.2. Kegunaan Praktis

a. Bagi Kalangan Akademik

Penelitian ini diharapkan dapat menambah perbendaharaan kepustakaan STIE Bank BPD Jateng dan bermanfaat bagi kalangan mahasiswa.

b. Bagi Perusahaan

Sebagai dasar pertimbangan pihak manajemen perusahaan agar berhati-hati dalam melakukan manajemen laba khususnya terhadap perataan laba dan lebih memperhatikan pengungkapan sukarelanya dan bukti empiris untuk mengkaji dampak kebijakan perusahaan dalam penerbitan data-data yang di publikasikan di pasar modal.

c. Bagi Investor

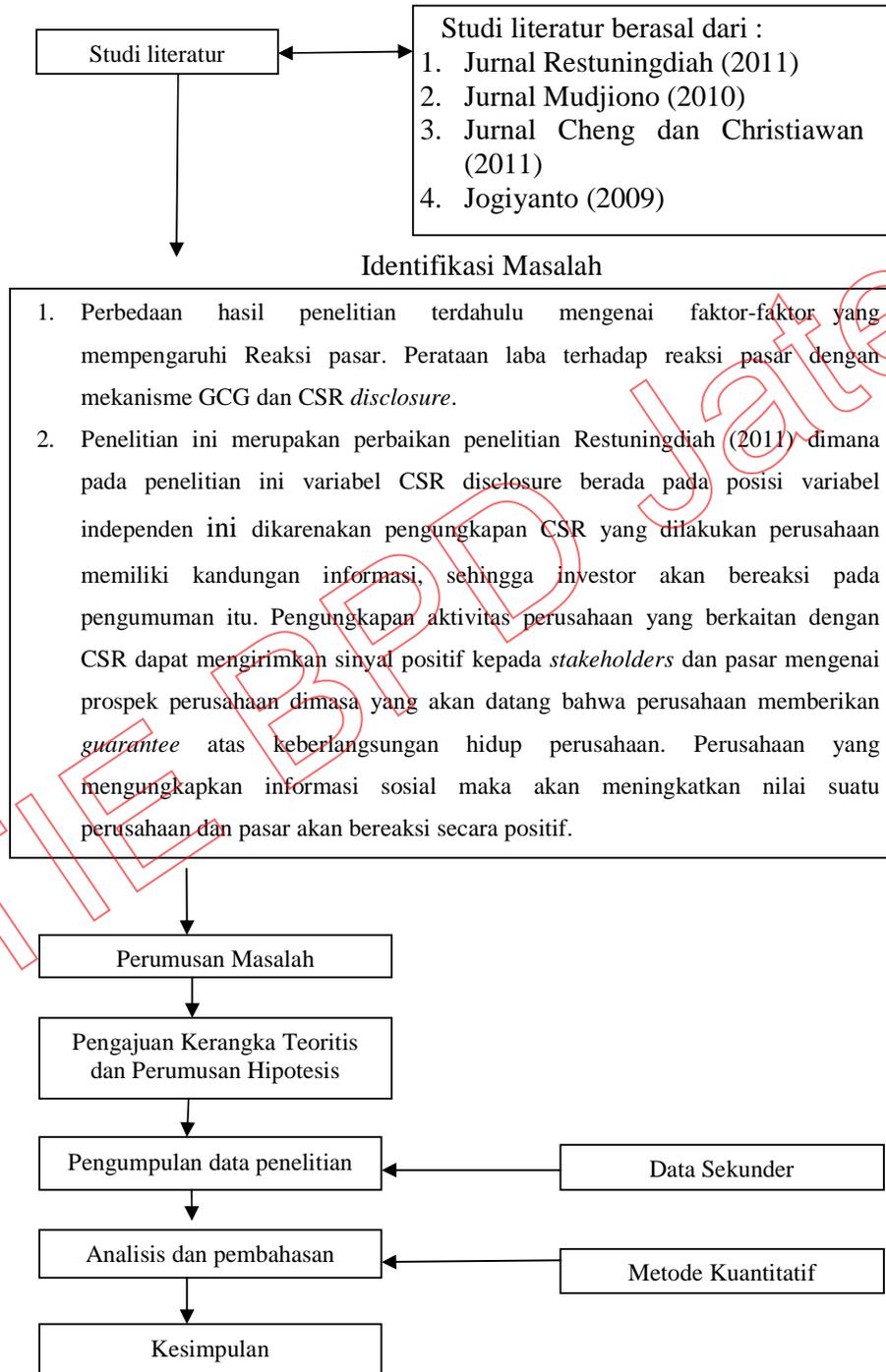
Memberikan informasi kepada investor mengenai perilaku abnormal return yang mengumumkan laba disekitar hari pengumuman (Masukan bagi investor untuk melakukan transaksi di pasar modal khususnya di perusahaan Manufaktur).

d. Bagi Peneliti

Hasil dari penelitian ini dapat menambah pengetahuan peneliti yang berkaitan dengan pasar modal.

1.5. Kerangka Penelitian

Gambar 1.1
Kerangka Penelitian



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Tinjauan Pustaka

2.1.1. Pasar Modal Indonesia dan Bursa Efek Indonesia

Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah) dan sarana bagi kegiatan berinvestasi. Dengan demikian pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya. Menurut Husnan (2003) pengertian pasar modal didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang baik dalam bentuk utang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta. Sedangkan menurut Tjiptono dan Fakhruddin (2006) pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang, ekuitas (saham), instrumen derivatif, maupun instrumen lainnya.

Dari definisi tersebut, dapat disimpulkan bahwa pasar modal di Indonesia adalah sama dengan pasar-pasar yang lain yang membedakan adalah komoditi memperjualbelikan dana-dana jangka panjang baik yang berbentuk utang, ekuitas (saham), instrumen derivatif maupun instrumen lainnya, yaitu dana yang keterikatannya dalam investasi lebih dari satu tahun. Pasar inipun sangat terpengaruh oleh *supply* dan *demand*. Jika jumlah orang yang akan membeli lebih banyak daripada yang akan menjual maka harga akan cenderung lebih tinggi, begitu pula sebaliknya. Adapun komoditas yang diperdagangkan di pasar modal sangat bervariasi yang kesemuanya dapat disebut sebagai surat berharga. Termasuk di dalamnya antara lain saham, obligasi, sekuritas kredit, sekuritas penyertaan dana, klaim waran dan *option* (Tjiptono dan Fakhruddin, 2006).

2.2. Reaksi Pasar

2.2.1. Pengertian 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* (Assih dan Gudono, 1999). Jogiyanto (2009) berpendapat bahwa *abnormal return* merupakan salah satu indikator yang dapat dipakai guna melihat keadaan pasar yang sedang terjadi. Suatu informasi dapat dikatakan mempunyai informasi tersebut memberikan reaksi untuk melakukan transaksi di pasar modal. *Abnormal return* adalah selisih antara *actual return* dan *expected return*, *abnormal return* akan positif jika *return* yang didapatkan lebih besar dari *return* yang di harapkan. Sedangkan *abnormal return* akan negatif jika *return* yang didapat lebih kecil dari *return* yang diharapkan.

Studi peristiwa merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman dan dapat digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat (Jogiyanto, 2009). Digunakanya pasar bentuk setengah kuat adalah karena jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan termasuk informasi yang berada di laporan keuangan perusahaan emiten. Pengujian kandungan informasi dan pengujian efisiensi pasar bentuk setengah kuat merupakan dua pengujian yang berbeda. Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar.

2.2.2. Efisiensi Pasar

Pasar modal yang efisien merupakan satu pasar modal dimana harga-harga saham yang diperdagangkan di pasar tersebut dalam setiap waktu merefleksikan semua informasi terkait saham tersebut yang dipublikasikan secara tepat. Sehingga informasi akuntansi keuangan yang dipublikasikan menjadi dasar bagi investor untuk melakukan pembelian atau penjualan saham. Jogiyanto (2009) mengklasifikasikan efisiensi pasar ke dalam 3 bentuk, yaitu:

a. Efisiensi bentuk lemah

Berarti semua informasi di masa lalu (historis) akan tercermin dalam harga yang terbentuk sekarang.

b. Efisiensi dalam bentuk setengah kuat

Merupakan bentuk efisiensi pasar yang lebih komprehensif karena dalam bentuk ini harga saham di samping dipengaruhi oleh data pasar, juga dipengaruhi oleh semua informasi yang dipublikasikan.

c. Efisien dalam bentuk kuat

Berarti semua informasi baik yang terpublikasikan atau tidak dipublikasikan, sudah tercermin dalam harga sekuritas saat ini.

Kunci utama untuk mengukur pasar yang efisien adalah hubungan antara harga sekuritas dengan informasi serta pengambilan keputusan yang canggih (*sophisticated*). Pasar dikatakan efisien jika pasar dapat bereaksi dengan cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia. Bentuk efisiensi pasar dapat dilihat dari ketersediaan informasi dan kecanggihan pelaku pasar dalam mengambil keputusan.

Menurut Jogiyanto (2009) yang menyebabkan pasar efisien antara lain :

- a. Investor adalah penerima harga (*price taker*) yang artinya bahwa investor seorang diri tidak dapat mempengaruhi harga dari suatu sekuritas karena harga sekuritas ditentukan oleh banyak investor yang melakukan *demand* dan *supply*.

- b. Informasi tersedia secara luas pada saat bersamaan dan harga untuk memperoleh informasi tersebut murah atau bahkan dapat diperoleh secara cuma-cuma dengan mendengarkan radio atau melihat televisi.
- c. Informasi dihasilkan secara acak (random) dan tiap-tiap pengumuman informasi sifatnya random satu dengan yang lainnya artinya bahwa investor tidak dapat memprediksi kapan emiten akan mengumumkan informasi yang baru.

Jika pelaku pasar merupakan individu yang canggih (*sophisticated*) yang mampu memahami dan menginterpretasikan informasi dengan cepat dan baik maka investor bereaksi dengan menggunakan informasi secara penuh dan cepat sehingga harga dapat mencerminkan informasi untuk mencapai keseimbangan yang baru. Sementara itu, pasar menjadi tidak efisien bila terdapat kondisi sebagai berikut:

- a. Hanya terdapat sejumlah kecil pelaku pasar yang dapat mempengaruhi harga dari sekuritas.
- b. Harga dari informasi adalah mahal dan terdapat akses yang tidak seragam antara pelaku pasar yang satu dengan yang lainnya. Kemungkinan yang lain adalah pemilik informasi memang tidak berniat untuk menyebarkan informasi tersebut sehingga informasi menjadi tidak informatif (*information asymmetric*). Mereka yang mempunyai akses privat tersebut dan menggunakannya disebut *insider trader* dan perdagangan tersebut disebut *insider trading*. Kegiatan ini melanggar hukum karena merugikan investor lain yang tidak memiliki akses privat tersebut. Pemilik informasi privat tersebut biasanya adalah jajaran manajer yang mengetahui persis keadaan di dalam perusahaannya.
- c. Informasi yang disebarkan dapat diprediksi dengan baik oleh sebagian pelaku-pelaku pasar.

Investor adalah individu yang lugas (*naïve investor*) dan tidak canggih (*unsophisticated investor*) maka seringkali mereka mengambil keputusan yang

salah yang akibatnya sekuritas yang bersangkutan dinilai tidak tepat. Seperti informasi tentang perubahan prosedur akuntansi yang menyesatkan banyak investor sehingga harga saham dinilai secara tidak tepat dalam jangka waktu tertentu.

2.3. Perataan Laba

Tindakan perataan laba terkait erat dengan konsep manajemen laba. Manajemen laba juga dapat diartikan sebagai suatu proses yang dilakukan dengan sengaja, dalam batasan *generally accepted accounting principles*, untuk mengarah pada suatu tingkat yang diinginkan atas laba yang dilaporkan. Perataan laba dapat dipandang sebagai cara pengurangan dalam variabilitas laba selama periode tertentu atau dalam satu periode, yang mengarah pada tingkat yang diharapkan atas laba yang dilaporkan (Agriyanto, 2006).

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 (Harahap, 2004). Praktik perataan laba (*income smoothing*) merupakan salah satu bentuk dari manajemen laba. Praktik manajemen laba ini adalah hal yang wajar dan banyak terjadi di berbagai negara.

Terdapat beberapa teknik dalam melakukan manajemen laba, Budi dan Puji (2009) mengidentifikasi ada beberapa teknik yaitu:

- 1) Manajemen akrual (*accrual management*)

Manajemen akrual biasanya dikaitkan dengan segala aktivitas yang dapat mempengaruhi aliran kas dan juga keuntungan yang secara pribadi merupakan wewenang dari para manajer (*managers discretion*). Contoh, mempercepat atau menunda pengakuan pendapatan (*revenue*),

menganggap sebagai beban biaya atau menganggap sebagai tambahan investasi atas suatu biaya (*amortize or capitalize of an investment*).

- 2) Penerapan kebijakan akuntansi wajib (*adoption of mandatory accounting changes*) Terkait dengan suatu penetapan kebijaksanaan akuntansi yang wajib dilakukan oleh perusahaan, manajemen perusahaan memiliki dua pilihan yaitu menetapkan lebih awal dari waktu yang telah ditetapkan atau menundanya sampai saat berlakunya kebijakan tersebut.
- 3) Perubahan akuntansi secara sukarela (*voluntary accounting changes*) Perubahan metode akuntansi secara sukarela, biasanya berkaitan dengan upaya manajer untuk mengganti atau merubah suatu metode akuntansi tertentu diantara sekian banyak metode yang sesuai dengan Prinsip-prinsip Akuntansi Berterima Umum (PABU).

Menurut Scott (2000) mengidentifikasi adanya empat pola yang dilakukan manajemen untuk melakukan manajemen atas laba sebagai berikut:

1. *Taking a bath*, ketika perusahaan melaporkan adanya kerugian, maka manajemen melakukan kebijakan untuk melaporkan kerugian dengan jumlah yang besar sekaligus.
2. *Income minimization*, kebijakan ini dilakukan ketika laba yang diperoleh perusahaan tinggi atau meningkat. Hal yang umum dilakukan manajemen dalam praktik ini adalah dengan meminimalkan laba, contohnya adalah dengan membebankan beban penelitian dan pengembangan lebih besar di periode berjalan.
3. *Income maximization*, kebijakan ini dilakukan ketika laba yang diperoleh perusahaan rendah atau menurun. Hal yang umum dilakukan manajemen dalam praktik ini adalah dengan memaksimalkan laba, contohnya adalah dengan mengalokasikan pendapatan tahun mendatang di periode berjalan.
4. *Income smoothing*, kebijakan ini dilakukan karena adanya motivasi manajemen untuk mengurangi fluktuasi laba yang dilaporkan.

Salah satu tindakan manajemen atas laba yang dapat dilakukan oleh manajemen adalah tindakan perataan laba. Tindakan perataan laba dapat didefinisikan sebagai suatu sarana yang digunakan manajemen untuk mengurangi

variabilitas urutan pelaporan laba relatif terhadap beberapa urutan target yang terlihat karena adanya manipulasi variabel-variabel akuntansi Koch (Agriyanto, 2006). Pihak agen dan prinsipal dalam hubungan keagenan terdorong oleh motivasi yang berbeda sesuai dengan kepentingannya.

Dipandang dari sisi manajemen, Agriyanto (2006) mengungkapkan bahwa manajer yang termotivasi untuk melakukan perataan laba pada dasarnya ingin mendapat berbagai keuntungan ekonomi dan psikologis, yaitu :

- a. Mengurangi total pajak terutang.
- b. Meningkatkan kepercayaan diri manajer yang bersangkutan karena penghasilan yang stabil mendukung kebijakan dividen yang stabil pula.
- c. Meningkatkan hubungan antara manajer dan karyawan karena pelaporan penghasilan yang meningkat tajam memberi kemungkinan munculnya tuntutan kenaikan gaji dan upah.
- d. Siklus peningkatan dan penurunan penghasilan dapat ditandingkan dan gelombang optimisme dan pesimisme dapat diperlunak.

Agriyanto (2006) mengungkapkan bahwa manajemen melakukan perataan laba untuk menciptakan suatu aliran laba yang stabil dan mengurangi *covariance* atas *return* dengan pasar. Sedangkan Muhammad Khafid (2002) menyatakan bahwa manajer melakukan perataan laba untuk mengurangi fluktuasi dalam laba yang dilaporkan dan meningkatkan kemampuan investor untuk memprediksi aliran kas di masa yang akan datang.

Ada beberapa alasan manajemen melakukan tindakan perataan laba. Rachmawati (2002) menyatakan bahwa motivasi yang mendorong dilakukannya perataan laba adalah untuk memperbaiki hubungan dengan kreditor, investor dan karyawan serta meratakan siklus bisnis melalui proses psikologis, tindakan perataan laba dilakukan untuk:

- a. Mengurangi pajak beban.
- b. Meningkatkan kepercayaan investor, karena biasanya investor menganggap bahwa kestabilan laba akan berdampak pada kestabilan deviden.
- c. Menjaga hubungan baik antara manajer dan pekerja (mengurangi gejolak) karena jika perusahaan melaporkan laba kenaikannya cukup tajam menyebabkan mereka juga akan menuntut kenaikan upah atau gaji.

2.4. Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure

Pengungkapan tanggung jawab sosial merupakan salah satu media yang dipilih untuk memperlihatkan kepedulian perusahaan terhadap masyarakat di sekitarnya. Dengan kata lain, apabila perusahaan memiliki kontrak dengan *foreign stakeholders* baik dalam *ownership* dan *trade*, maka perusahaan akan lebih didukung dalam melakukan pengungkapan tanggung jawab sosial (Machmud dan Djakman, 2008). *Corporate Social Responsibility (CSR) disclosure* merupakan konsep akuntansi yang memperhatikan transparansi pengungkapan sosial yang dilakukan oleh perusahaan, sehingga informasi yang diungkapkan perusahaan tidak hanya informasi keuangan perusahaan, namun juga mengungkapkan informasi mengenai dampak sosial dan lingkungan hidup yang diakibatkan oleh aktivitas perusahaan (Falichin, 2011).

PSAK No.1 tahun 2009 tentang penyajian laporan keuangan paragraf kesembilan menyatakan bahwa perusahaan dapat pula menyajikan laporan mengenai lingkungan hidup dan laporan nilai tambah (*value added statement*), khususnya bagi industri dimana faktor-faktor lingkungan hidup memegang peranan penting dan bagi industri yang menganggap pegawai sebagai kelompok pengguna laporan yang memegang peranan penting.

Beberapa tahun terakhir banyak perusahaan yang semakin menyadari pentingnya menerapkan program CSR atau tanggung jawab sosial perusahaan sebagai bagian dari strategi bisnisnya. Penelitian Basalamah dan Jermias (2005) menunjukkan bahwa salah satu alasan manajemen melakukan pelaporan sosial

adalah untuk alasan strategis. Hampir semua perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia sudah mengungkapkan informasi mengenai *corporate social responsibility* atau tanggung jawab sosial perusahaan dalam laporan tahunannya.

CSR disclosure dapat digunakan manajemen untuk menunjukkan kepada pemegang saham atau para investor bahwa perusahaan lebih baik dari perusahaan lain karena bertanggungjawab terhadap seluruh dampak dari aktivitas perusahaan. 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 terciptanya *sustainability Development*. Perusahaan melakukan pengungkapan *corporate social responsibility* dengan harapan dapat meningkatkan reputasi dan nilai perusahaan melalui peningkatan harga saham.

Anggraini (2006) menyatakan bahwa perusahaan yang berorientasi pada konsumen diperkirakan akan memberikan informasi mengenai pertanggungjawaban sosial karena hal ini akan meningkatkan *image* perusahaan dan mempengaruhi penjualan. Dari perspektif ekonomi, perusahaan akan mengungkapkan suatu informasi jika informasi tersebut akan meningkatkan nilai perusahaan (Basalamah dan Jeremias, 2005). Perusahaan berharap dengan penerapan CSR akan memperoleh legitimasi sosial dan memaksimalkan kekuatan keuangannya dalam jangka panjang. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang mengindikasikan bahwa perusahaan yang menerapkan CSR mengharapkan akan direspon positif oleh pelaku pasar (Restuningdiah, 2011).

Murawaningsari (2009) perusahaan bertanggung jawab secara sosial ketika manajemennya memiliki visi atas kinerja operasionalnya, tidak hanya mengutamakan atas laba perusahaan tetapi juga dalam menjalankan aktivitasnya, memperhatikan lingkungan yang ada disekitarnya. Ruang lingkup tanggung jawab sosial (CSR) antara lain: (a) *Basic Responsibility*, tanggung jawab yang muncul karena keberadaan perusahaan. Contohnya kewajiban membayar pajak, mentaati

hukum, memenuhi standar pekerjaan, dan memuaskan pemegang saham (b) *Organizational Responsibility*, tanggung jawab perusahaan untuk memenuhi kepentingan stakeholder, yaitu karyawan, konsumen, pemegang saham dan masyarakat (c) *Societal Responsibility*, tanggung jawab yang menjelaskan tahapan ketika interaksi antara bisnis dan masyarakat sehingga perusahaan dapat tumbuh dan berkembang secara berkesinambungan. *Corporate Social Responsibility* (CSR) mengandung makna sama seperti individu, perusahaan memiliki tugas moral untuk berlaku jujur, mematuhi hukum, menjunjung tinggi integritas, dan tidak korup, CSR menekankan bahwa perusahaan harus mengembangkan praktik bisnis yang etis, dan *sustainable* secara ekonomi, sosial dan lingkungan (Suranta, 2008).

2.4.1. Teori Sinyal

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 faktor 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 terciptanya *sustainability development*. Perusahaan melakukan pengungkapan *corporate social responsibility* dengan harapan dapat meningkatkan reputasi dan nilai perusahaan melalui peningkatan harga saham.

2.4.2. 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 bertanggungjawab 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 sistem yang dapat memonitor dan mengontrol perilaku *agent* supaya menggunakan dana mereka secara efisien dan efektif serta bertindak sesuai dengan harapan *principal*. Adapun mekanisme pengendaliannya adalah sebagai berikut:

1. Pemantauan. *Principal* dapat merancang sistem pengendalian yang memantau tindakan *agent*, menghalangi tindakan yang meningkatkan kekayaan *agent* dengan mengorbankan kepentingan *principal*.
2. Kontrak intensif. *Principal* mungkin mencoba untuk membatasi perbedaan referensi dengan kontrak insentif yang sesuai. Semakin besar penghargaan

agent bergantung pada ukuran kinerja, semakin banyak insentif yang ada bagi *agent* untuk memperbaiki ukuran.

3. Kompensasi direksi dan manajemen serta rencana kepemilikan saham. Suatu perusahaan yang membayarkan bonus kepada direksi dan manajemennya dalam bentuk opsi saham merupakan suatu biaya agensi yang ada dalam ukuran kompensasi insentif.
4. Manajer unit bisnis dan intensif berdasarkan akuntansi. Hubungan antara manajemen unit bisnis dan harga saham lebih jauh dibandingkan dengan hubungan antara usaha manajerial dan harga saham. Adalah sulit untuk mengisolasi kontribusi yang diberikan oleh unit bisnis individual terhadap peningkatan dalam harga saham perusahaan

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.

2.4.3. Hubungan antara Perataan laba dengan Teori Agensi

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.

2.4.4. Teori *Stakeholder*

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.

2.4.5. Hubungan CSR *disclosure* dengan teori *stakeholder* dan teori agensi

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.

2.5. Penelitian Terdahulu

a. Restuningdiah (2011)

Penelitian oleh Restuningdiah (2011) menjelaskan tentang pengaruh perataan laba terhadap reaksi pasar dengan mekanisme GCG dan CSR *disclosure*. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan (*go-public*) di Bursa Efek Indonesia dan menerbitkan laporan keuangan pada tahun 2008 hingga 2009. Penentuan *window* (*time interval*) untuk mengukur *cummulative abnormal return*

digunakan adalah tiga hari sebelum tanggal pengumuman laba dan tiga hari sesudah pengumuman laba (Sandra dan Kusuma, 2004) digunakannya tiga hari ini dengan alasan agar tidak terlalu lama dalam melihat dari reaksi pasar, karena jika semakin lama hari yang di gunakan akan menambah faktor-faktor lain yang mempengaruhi reaksi pasar. Menurut Jogiyanto (2009) lamanya periode tergantung dari jenis peristiwanya. Jika peristiwanya merupakan peristiwa yang nilai ekonomisnya dapat ditentukan dengan mudah oleh investor maka jendelanya dapat pendek, disebabkan oleh investor dapat bereaksi dengan cepat.

Metode pengambilan sampel yang di gunakan adalah *purposive random sampling*. Dengan kriteria 1) perusahaan menerbitkan laporan keuangan untuk periode 2008 hingga 2009, 2) laporan keuangan berakhir 31 desember, 3) data tanggal pengumuman laba periode 31 desember 2009 tersedia di bursa atau media massa, 4) informasi pengungkapan sosialnya diungkapkan pada laporan tahunan (annual report) atau laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan pada tahun 2008 sampai 2009. Dipilih secara acak 30 perusahaan sebagai sampel.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pasar telah merespon informasi laba perusahaan. Hasil penelitian 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 meperkuat atau memperlemah hubungan antara perataan laba dengan reaksi pasar.

b. Mudjiono (2011)

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 *cummulative*

abnormal return berbeda antara perusahaan perata laba dengan perusahaan non perata laba tidak dapat diterima.

c. Cheng dan Christiawan (2011)

Penelitian yang dilakukan oleh Cheng dan Christiawan, 2011 tentang pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* terhadap *abnormal return*. Variabel independen pada penelitian ini adalah *CSR disclosure* sedangkan variabel dependennya adalah *abnormal return* penelitian ini juga menggunakan variabel kontrol seperti ROE dan PBV. 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, karena ternyata investor memperhatikan informasi tersebut dalam pengambilan keputusannya.

2.6. Hubungan Antara Variabel disertai Hipotesis

2.6.1 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).

Sandra dan Kusuma (2004) 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:

Ha₁: Perataan Laba berpengaruh positif terhadap reaksi pasar

2.6.2. 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.

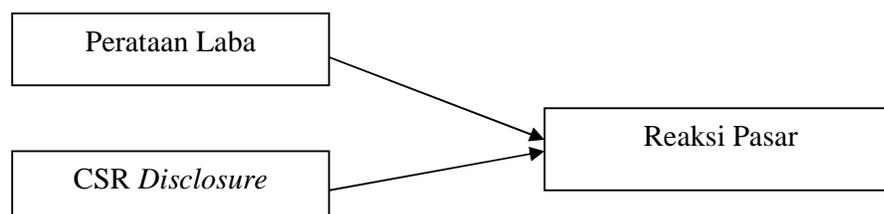
Pengungkapan CSR diharapkan memiliki kandungan informasi, sehingga pasar atau investor akan bereaksi setelah pengumuman itu diterima. *Signal* positif ini diharapkan dapat menghasilkan respon positif dari pasar. Reaksi investor menurut Jogiyanto (2009) dapat diukur dengan menggunakan *abnormal return*. 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:

Ha₂: Pengungkapan informasi CSR berpengaruh positif terhadap reaksi pasar

2.7. Model Penelitian

Berdasarkan penjelasan sebelumnya, gambar berikut merupakan model penelitian mengenai hubungan antara Perataan laba dan CSR *disclosure* yang merupakan variabel independen dengan reaksi pasar yang diprosikan dengan *abnormal return*.

Gambar 2.1
Model Penelitian



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Definisi Konsep

Definisi konsep merupakan definisi yang penting bagi suatu penelitian, karena definisi ini digunakan untuk memberikan suatu gambaran mengenai topik yang akan diteliti. Definisi konsep pada penelitian ini meliputi:

3.1. 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*, *cumulative abnormal return* (Agriyanto, 2006).

3.1.1. Variabel Independen

a. Perataan Laba

Perataan laba merupakan normalisasi laba yang dilakukan secara sengaja untuk mencapai *trend* atau laba tertentu (Budiasih, 2008).

b. CSR disclosure

CSR disclosure merupakan pengungkapan sosial yang dikeluarkan oleh perusahaan tentang kegiatan sosialnya dimana perusahaan selain memperhatikan labanya juga memperhatikan kepedulian sosialnya.

3.2. 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). Definisi operasional dalam penelitian ini adalah:

3.2.1. Variabel Dependen

Reaksi Pasar (Y)

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *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*:

$$R_{it} = \frac{IHS_{it} - IHS_{it-1}}{IHS_{it} - 1}$$

$$R_{mt} = \frac{IHSG_{mt} - IHSG_{mt-1}}{IHSG_{mt} - 1}$$

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

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*

- IHSI_{it} : Indeks harga saham individual perusahaan *i* pada waktu *t*
- IHSI_{it-1} : Indeks harga saham individual perusahaan *i* pada waktu *t-1*
- IHSG_{mt} : Indeks Harga Saham Gabungan pada waktu *t*
- IHSG_{mt-1} : Indeks Harga Saham Gabungan pada waktu *t-1*.

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 meguji 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 dihitung dengan rumus :

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

Keterangan :

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

3.2.2. Variabel Independen

a. Perataan Laba (*X*₁)

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

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

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 : $\text{CV } \Delta I > \text{CV } \Delta S$ 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

CV ΔI dan CV ΔS dapat dihitung sebagai berikut :

$$\text{CV } \Delta I \text{ dan CV } \Delta S = \frac{\text{Variance}}{\text{Expected Value}}$$

Atau :

$$\text{CV } \Delta I \text{ dan CV } \Delta S = \frac{\sqrt{\frac{\sum (\Delta x - \Delta X)^2}{n-1}}}{\Delta X}$$

Dimana :

Δx : Perubahan penghasilan bersih/laba (I) atau penjualan (S) antar tahun
n-1

Δx : Rata-rata perubahan penghasilan bersih/laba (I) atau penjualan (S) antara tahun n-1

N : banyaknya tahun yang diamati.

b. *CSR disclosure*

Untuk mengukur *CSR disclosure* ini digunakan *CSR index* yang merupakan luas pengungkapan relatif setiap perusahaan sampel atas pengungkapan sosial yang dilakukannya (Restuningdiah, 2011) dimana instrumen pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini mengacu pada instrumen yang digunakan (Sembiring, 2005 dalam Fachlihini 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, $0 \leq CSRI_j \leq 1$.

3.3. Populasi dan Sampel

3.3.1. Populasi

Populasi yaitu wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2006). Dalam penelitian ini yang menjadi populasi adalah perusahaan Manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI).

3.3.2. Sampel

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

3.4. Metode Pengumpulan Data

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.

Metode yang digunakan dalam mengumpulkan data dalam penelitian ini adalah :

a. Dokumentasi

Dokumentasi yaitu teknik pengumpulan data dengan cara melihat dan mengumpulkan dokumen-dokumen serta laporan-laporan pada perusahaan yang berhubungan dengan pokok bahasan dalam penulisan skripsi ini.

b. Studi Pustaka

Metode studi pustaka yaitu penelitian yang dilakukan dengan membaca literatur yang ada hubungannya dengan penelitian ini. Data yang dikumpulkan dengan membaca majalah dan buku-buku yang ada hubungannya dengan pendidikan. Dalam penelitian ini peneliti memperoleh sumber informasi berupa data sekunder dari jurnal ilmiah, buku, majalah, internet dan berbagai literatur lainnya.

3.5. Metode Analisis Data

3.5.1. 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 mengkuantifikasi data-data penelitian sehingga menghasilkan informasi yang dibutuhkan dalam analisis. Adapun alat analisis kuantitatif yang dapat dipergunakan dalam penelitian ini dan membantu dalam pengolahan atau pemrosesan data mentah menjadi informasi yang bermanfaat adalah regresi linear berganda. *Software* (perangkat lunak) yang digunakan untuk menganalisis data kuantitatif menggunakan *software* olah data yang akan mengolah data yang telah dilakukan sampling.

3.5.2. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah bagian dari statistik yang mempelajari cara pengumpulan dan penyajian data sehingga mudah dipahami. Ukuran yang digunakan dalam statistik deskriptif antara lain berupa frekuensi, tendensi sentral (rata-rata, *median*, *modus*), dispersi (deviasi standar dan *varian*) dan koefisien korelasi antar variabel penelitian. Uji statistik deskriptif bertujuan untuk

mendeskripsikan atau menggambarkan suatu data dalam variabel yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), median, standar deviasi, minimum, maksimum. *Skewness* mengukur kemencengan dari data dan *kurtosis* mengukur puncak dari distribusi data (Ghozali, 2009). Data yang terdistribusi secara normal mempunyai nilai *skewness* mendekati nol. Gambaran data tersebut menghasilkan informasi yang jelas mengenai pengaruh perataan laba dan CSR *disclosure* terhadap reaksi pasar.

3.5.3. 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 prediktor dimanipulasi atau dinaik-turunkan nilainya (Sugiyono, 2006). Analisis regresi dapat memberikan jawaban mengenai besarnya pengaruh setiap variabel independen terhadap variabel dependennya.

Model Regresi

Pada penelitian ini analisis regresi digunakan untuk menganalisa reaksi pasar yang diproksikan dengan *abnormal return* (Y_1) sebagai variabel terikatnya perataan laba (X_1) dan CSR *disclosure* (X_2) sebagai variabel bebasnya. Adapun persamaan yang digunakan untuk menguji hipotesis reaksi pasar :

Model pertama :
$$Y_1 = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \varepsilon$$

Keterangan :

Y_1 = Reaksi Pasar

X_1 = Perataan Laba

X_2 = CSR *disclosure*

β_0 = konstanta

$\beta_{1,2,3}$ = koefisien regresi

ε = *error* (tingkat kesalahan atau gangguan)

3.6. 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:

3.6.1. 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*).

Dalam analisis grafik, salah satu cara termudah untuk melihat normalitas residual adalah dengan melihat grafik histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi residual yang mendekati normal. Dalam analisis grafik *Normal Probability Plot*, dasar pengambilan keputusan adalah :

1. Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
2. Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti garis diagonal atau grafik histogram tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Uji normalitas dengan grafik dapat menyesatkan karena hasil interpretasinya dapat berbeda-beda. Oleh karena itu, dilakukan uji statistik untuk menyakinkan hasil uji normalitas, yaitu dengan uji *Kolmogorov*

Smirnov. Distribusi residual dapat dinyatakan normal apabila nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 ($\text{sig} > 0,05$) (Ghozali, 2009).

3.6.2. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada *problem* autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Cara untuk mengetahui apakah terjadi autokorelasi atau tidak yaitu dengan menggunakan Uji Durbin-Watson (*DW test*). Setelah dilakukan regresi, kemudian dihitung nilai DW-nya. Dengan jumlah sampel tertentu dan jumlah variabel tertentu diperoleh nilai kritis d_l (batas bawah) dan d_u (batas atas) dalam tabel daftar distribusi DW dengan berbagai nilai α (Ghozali, 2006).

3.6.3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Cara untuk menguji ada atau tidaknya heteroskedastisitas, yaitu dengan menggunakan analisis grafik. Jika pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk pola teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas. Tetapi jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar dari atas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji heteroskedastisitas juga dapat dideteksi melalui uji *glejser*. Uji *glejser* dengan mengusulkan untuk meregres nilai absolut residual terhadap variabel independen. Jika variabel independen signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen, maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas. Sebaliknya jika dilihat dari tingkat probabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan 0,05 maka model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

3.6.4. Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Multikolonieritas dapat disebabkan karena adanya efek kombinasi dua atau lebih variabel independen. Multikolonieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* yang rendah atau dengan nilai VIF tinggi (karena $VIF = 1 / tolerance$). Nilai *cut off* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolonieritas adalah nilai *tolerance* $< 0,10$ atau sama dengan nilai $VIF > 10$, dan sebaliknya jika nilai *tolerance* $> 0,10$ atau sama dengan nilai $VIF < 10$ maka dapat dikatakan terbebas dari multikolonieritas (Ghozali, 2009).

3.7. Uji Kebaikan Model

Ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual dapat diukur dari *goodness of fit*-nya. Tujuan dari uji kebaikan model ini adalah untuk menentukan seberapa baik model yang digunakan cocok untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan. Secara statistik, setidaknya kebaikan model ini dapat diukur dari nilai koefisien determinasi dan nilai statistik F (Ghozali, 2009).

3.7.1. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti bahwa

kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Secara umum koefisien determinasi untuk data silang (*crosssection*) relatif rendah karena adanya variasi yang besar antara masing-masing pengamatan, sedangkan untuk data runtun waktu (*time series*) biasanya mempunyai nilai koefisien yang tinggi (Ghozali, 2009).

Kelemahan mendasar penggunaan koefisien determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan ke dalam model. Setiap penambahan satu variabel independen maka R^2 pasti meningkat tidak peduli apakah variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen atau tidak. Oleh karena itu, banyak peneliti menganjurkan untuk menggunakan nilai *Adjusted R²* pada saat mengevaluasi mana model regresi terbaik. Tidak seperti R^2 , nilai *Adjusted R²* dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan ke dalam model (Ghozali, 2009). Maka, penelitian ini menggunakan nilai *Adjusted R²* dalam mengevaluasi model regresi penelitian.

3.7.2. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji statistik F dapat disebut juga tentang kebaikan model regresi (*goodness of fit*). Maksudnya, seberapa baik data sampel suatu penelitian *fit* dengan model regresi yang diajukan dalam penelitian tersebut. Jika model regresi cukup *fit* berarti pengujian dapat dilanjutkan ke tahap uji statistik t atau uji parsial (Ghozali, 2009). Dalam penelitian ini, apakah Perataan laba (X_1) dan CSR *disclosure* (X_2) yang berpengaruh terhadap variabel dependennya, yaitu Reaksi pasar (Y).

Rumusan hipotesis statistik pada pengujian ini adalah sebagai berikut :

$H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = 0$, artinya variabel independen yaitu Perataan laba secara simultan atau bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel dependen terhadap reaksi pasar.

H_{a1} : tidak semua β berharga nol artinya variabel independen secara simultan atau bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen reaksi pasar.

H_{02} : $\beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = 0$, artinya variabel independen yaitu CSR disclosure secara simultan atau bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel dependen reaksi pasar.

H_{a2} : tidak semua β berharga nol artinya variabel independen secara simultan atau bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen reaksi pasar.

Tingkat kepercayaan yang digunakan adalah 95% atau taraf signifikansi 5% ($\alpha = 0.05$). Taraf signifikansi adalah batas toleransi dalam menerima kesalahan dari hasil hipotesis terhadap nilai parameter populasinya (Dahlan, 2010). Kriteria penerimaan atau penolakan hipotesis didasarkan pada nilai signifikansi hasil uji koefisien regresi linear berganda sebagai berikut :

1. Apabila taraf signifikansi observasi $< 0,05$ maka hipotesis alternatif dapat diterima, artinya variabel independen berpengaruh positif signifikan terhadap variabel–variabel dependen.
2. Apabila taraf signifikansi observasi $> 0,05$ maka hipotesis alternatif tidak dapat diterima, artinya variabel independen tidak berpengaruh positif signifikan terhadap variabel–variabel dependen.

3.7.3. Uji signifikan parameter individual (Uji Statistik T)

Pengujian hipotesis digunakan untuk menguji setiap hipotesis yang ada dengan menggunakan uji statistik yang tepat. Pengujian yang tepat untuk penelitian ini adalah uji statistik t. Hasil pengujian tersebut akan menentukan apakah hipotesis yang diajukan dapat diterima atau ditolak. Pengujian hipotesis menggunakan uji statistik t bertujuan untuk membuktikan apakah variabel bebas berpengaruh secara signifikan atau tidak signifikan terhadap variabel terikatnya (Ghozali, 2009). Uji statistik t juga digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual berpengaruh terhadap variabel dependen.

Langkah-langkah pengujian dalam melakukan uji t adalah sebagai berikut:

a. Pengujian hipotesis

$H_0(1): \beta_1 = 0$, artinya perataan laba tidak berpengaruh positif terhadap reaksi pasar.

$H_a(1): \beta_1 > 0$, artinya perataan laba berpengaruh positif terhadap reaksi pasar.

$H_0(2): \beta_2 = 0$, artinya CSR *disclosure* tidak berpengaruh positif terhadap reaksi pasar.

$H_a(2): \beta_2 > 0$, artinya CSR *disclosure* berpengaruh positif terhadap reaksi pasar.

b. Menentukan taraf signifikansi

Tingkat kepercayaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah 95% atau taraf signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$).

c. Menentukan kriteria pengujian (daerah diterima atau ditolak).

1. Jika P-value $< 0,05$ maka H_0 ditolak, artinya variabel-variabel independen secara individual berpengaruh terhadap variabel dependen. Dengan kata lain, hipotesis alternatif diterima (H_a) dapat diterima.

2. Jika P-value $> 0,05$ maka H_0 diterima, artinya variabel-variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Dengan kata lain, hipotesis alternatif diterima (H_a) tidak dapat diterima.

3.7.4. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis digunakan untuk menguji setiap hipotesis yang ada dengan menggunakan uji statistik yang tepat. Pengujian yang tepat untuk penelitian ini adalah uji statistik t. Hasil pengujian tersebut akan menentukan apakah hipotesis yang diajukan dapat diterima atau ditolak. Pengujian hipotesis menggunakan uji statistik t bertujuan untuk membuktikan apakah variabel bebas berpengaruh secara signifikan atau tidak signifikan terhadap variabel terikatnya (Ghozali, 2009). Uji statistik t juga digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual berpengaruh terhadap variabel dependen.

Langkah-langkah pengujian dalam melakukan uji t adalah sebagai berikut:

a. Pengujian hipotesis

$H_0(1): \beta_1 = 0$, artinya Perataan Laba tidak berpengaruh positif terhadap reaksi Pasar.

$H_a(1): \beta_1 > 0$, artinya Perataan Laba berpengaruh positif terhadap Reaksi Pasar.

$H_0(2): \beta_2 = 0$, artinya CSR *disclosure* tidak berpengaruh positif terhadap Reaksi Pasar.

$H_a(2): \beta_2 > 0$, artinya CSR *disclosure* berpengaruh positif terhadap Reaksi Pasar.

b. Menentukan taraf signifikansi

Tingkat kepercayaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah 95% atau taraf signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$).

c. Menentukan kriteria pengujian (daerah diterima atau ditolak).

1. Jika P-value $< 0,05$ maka H_0 ditolak, artinya variabel-variabel independen secara individual berpengaruh terhadap variabel dependen. Dengan kata lain, hipotesis alternatif diterima (H_a) dapat diterima.

2. Jika P-value $> 0,05$ maka H_0 diterima, artinya variabel-variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Dengan kata lain, hipotesis alternatif diterima (H_a) tidak dapat diterima.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. 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 tabel 4.1 di bawah ini :

Tabel 4.1

Proses Penentuan Sampel

No	Kriteria	Jumlah Perusahaan
1.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2008-2010	173
2.	Perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan pada tahun 2008-2010 secara berturut-turut	140
3.	Perusahaan manufaktur yang tidak mengungkapkan informasi sosialnya (<i>CSR 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

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory, IDX statistic, yahoo.finance* 2008-2010

Dengan demikian perusahaan yang menjadi penelitian sebanyak 17 perusahaan manufaktur. Adapun nama-nama perusahaan perbankan yang menjadi sampel di bawah ini:

Tabel 4.2

Sampel Perusahaan Manufaktur

No.	Nama Manufaktur
1	PT. Aneka Tambang, (tbk)
2	PT. Asahimas Flat Glass, (tbk)
3	PT. Aqua Golden Missisipi, (tbk)
4	PT. Citra Tubindo, (tbk)
5	PT. Fajar Surya Wisesa, (tbk)
6	PT. Holcim Indonesia, (tbk)
7	PT. Indocement Tunggul Prakasa, (tbk)
8	PT. Kalbe Farma, (tbk)
9	PT. Kimia Farma, (tbk)
10	PT. Medco Energy, (tbk)
11	PT. Semen Gresik, (tbk)
12	PT. Smart, (tbk)
13	PT. Sumalindo, (tbk)
14	PT. Tira Austenite, (tbk)
15	PT. Tri Polyta Indonesia, (tbk)
16	PT. Unggul Indah Cahaya, (tbk)
17	PT. Unilever Indonesia, (tbk)

Sumber: *Data sekunder yang telah diolah, 2012*

4.2. Pembahasan Hasil Penelitian

4.2.1. 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 variabel

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.

a. Perataan Laba

Tabel 4.3

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 4.3 diatas ditunjukkan bahwa total sampel adalah 51 perusahaan, nilai frekuensi pada variabel pertaan 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 presentase 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%.

b. CSR disclosure

Tabel 4.4

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 (listwise)	51				

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

Berdasarkan tabel 4.4 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.

c. *Cummulative abnormal return (CAR)*

Tabel 4.5
Hasil Uji Statistik Deskriptif CAR

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

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

Berdasarkan tabel 4.5 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. Nilai *cummulative*

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.

4.3. Analisis dan Pembahasan

4.3.1. Model Regresi

Tabel 4.6

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 disclosure	-0,297	0,118	-0,428	-2,517	0,015

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

Berdasarkan tabel 4.6 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 %.

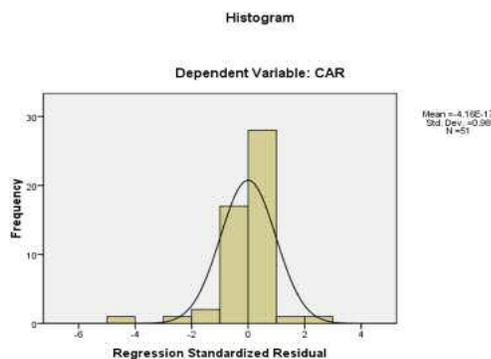
2. Koefisien regresi perataan laba sebesar 0,733 menyatakan bahwa apabila perataan laba naik sedangkan variabel lain konstan maka reaksi pasar diprediksi naik sebesar 0,733 %.
3. Koefisien regresi CSR *disclosure* sebesar -0,297 menyatakan bahwa apabila CSR *disclosure* naik sedangkan variabel lain konstan maka reaksi pasar diprediksi turun sebesar -0,297 rupiah.

4.3.2. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Untuk menguji normalitas dapat dilakukan dengan menggunakan analisis grafik dan analisis statistik. Analisis grafik merupakan salah satu cara untuk melihat normalitas residual dengan melihat grafik histogram dan grafik normal *probability plot*, sedangkan analisis statistik dapat dilihat dengan menggunakan *non parametik Kolmogrov Smirnov (K-S)*. Hasil analisis grafik histogram dalam penelitian ini dapat dilihat pada gambar 4.1 berikut:

Gambar 4.1
Garfik Histogram Hasil Uji Normalitas



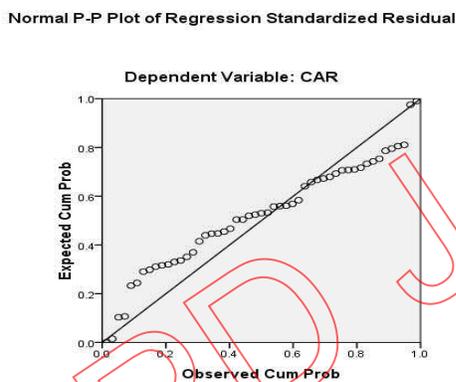
Sumber: Output SPSS 16.0, data sekunder yang telah diolah, 2012

Berdasarkan gambar 4.1 dapat disimpulkan bahwa histogram data observasi menunjukkan pola distribusi normal. Namun demikian dengan hanya melihat histogram, hal ini dapat memberikan hasil yang meragukan khususnya

untuk jumlah sampel kecil. Adapun metode yang lebih baik yaitu dengan melihat *normal probability plot*, dimana pada grafik normal plot terlihat titik-titik menyebar disekitar garis diagonal serta penyebaran mengikuti arah garis diagonal, sebagaimana yang ditampilkan pada gambar 4.2 berikut:

Gambar 4.2

Garfik Normal Plot Hasil Uji Normalitas



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

Berdasarkan grafik histogram dan grafik *normal probability plot*, menunjukkan bahwa model regresi layak dipakai dalam penelitian ini karena memenuhi asumsi normalitas. Untuk menentukan data dengan uji statistik *non parametik Kolmogrov Smirnov* (K-S) nilai signifikan harus $> 5\%$ (Ghozali, 2005), sedangkan hasil uji statistik *non parametik Kolmogrov-Smirnov* (K-S) dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 4.7
Hasil Uji Kolmogrov Smirnov (K-S)

		Unstandardized Residual
N		51
Normal Parameters ^a	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	0,24801358
Most Extreme Differences	Absolute	0,170
	Positive	0,135
	Negative	-0,170
Kolmogorov-Smirnov Z		1,211
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,106

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

Berdasarkan tabel 4.7 dapat diketahui nilai *Kolmogrov-Smirnov* (K-S) adalah 1,211 dan tingkat signifikansi pada 0,106 yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa pola distribusi residual terdistribusi normal dan hasilnya konsisten dengan uji grafik yang dilakukan sebelumnya, sehingga model regresi memenuhi.

2. Uji Multikolinieritas

Hasil uji multikolinieritas pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.4 di bawah ini:

Tabel 4.8
Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (constant)		
Perataan Laba	0,354	2,827
CSR disclosure	0,354	2,827

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

Pada tabel 4.8 dapat diketahui bahwa variabel perataan laba dan CSR disclosure tidak terjadi multikolinieritas karena hasil perhitungan nilai *tolerance*

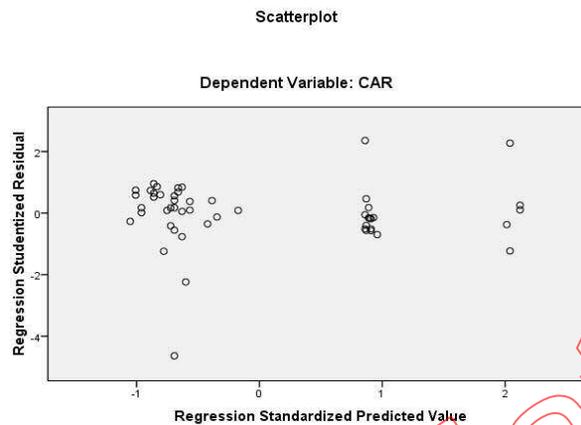
menunjukkan tidak ada variabel independen yang kurang dari 0,10. Hasil perhitungan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) juga menunjukkan hal yang sama, dimana tidak ada satupun variabel independen yang memiliki nilai VIF yang lebih dari 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolonieritas antar variabel independen dalam regresi.

3. Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas maka dapat dilakukan uji dengan cara melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel dependen (ZPRED) dengan residualnya (SRESID). Apabila dalam grafik tersebut tidak terdapat pola tertentu yang teratur maka dapat diidentifikasi tidak terdapat heteroskedastisitas. Selain itu juga dideteksi dengan uji glejser dengan mengusulkan untuk meregresi nilai absolut residual terhadap variabel independen. Jika variabel independen signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen, maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas. Sebaliknya jika dilihat dari tingkat probabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan 0,05, maka model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas (Ghozali, 2006). Hasil pengujian dapat dilihat pada gambar di bawah ini :

Gambar 4.3

Hasil Uji Heterokedastisitas dengan Scatterplot



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

Berdasarkan gambar 4.3 diatas terlihat pola titik-titik yang menyebar dan tidak membentuk pola tertentu baik dari atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas pada model regresi.

Tabel 4.9
Hasil Uji Heteroskedastisitas IS dengan Uji Glejser

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0,136	0,070		1,937	0,059
	Perataan laba	0,012	0,095	0,031	0,126	0,900
	CSR disclosure	-0,042	0,091	-0,113	-0,468	0,642

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

Berdasarkan tabel 4.9 tersebut, dapat dilihat bahwa tidak ada satupun variabel independen yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel

dependen nilai Absolut Ut (AbsUt). Hal ini terlihat dari tingkat signifikansinya di atas 5%. Jadi dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

4. Uji Autokolerasi

Mendeteksi adanya autokorelasi, dapat dilakukan dengan menggunakan uji statistik *Durbin-Watson* dengan nilai kritisnya.

Tabel 4.10

Pengambilan Keputusan Ada Tidaknya Autokorelasi

Hipotesis nol	Keputusan	Jika
Tdk ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < d_l$
Tdk ada autokorelasi positif	<i>No desicison</i>	$d_l \leq d \leq d_u$
Tdk ada korelasi negatif	Tolak	$4 - d_l < d < 4$
Tdk ada korelasi negatif	<i>No desicison</i>	$4 - d_u \leq d \leq 4 - d_l$
Tdk ada autokorelasi, positif atau negative	Tdk ditolak	$d_u < d < 4 - d_u$

Sumber: Ghozali (2006)

Tabel 4.11

Hasil Uji Autokolerasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,714 ^a	0,510	0,489	0,25313	2,215

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

Berdasarkan hasil perhitungan Durbin Watson sebesar 2,215 yang berarti $1.641 < 2.215 < 2.359$. Hal tersebut menunjukkan bahwa tidak terjadi autokorelasi pada variabel dependen PBV.

4.3.3. Uji Kebaikan Model

4.3.3.1. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti bahwa kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2009).

Tabel 4.12

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 4.12 nilai *adjusted* R^2 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 variabel-variabel lain yang tidak dicantumkan dalam penelitian ini.

4.3.3.2. Uji Signifikansi Simultan

Hasil uji signifikansi simultan (uji F) dapat dilihat pada tabel 4.12 dibawah ini

Tabel 4.13

Hasil Uji F

Model		Sum of Squares	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 4.13 dapat diketahui bahwa nilai signifikansi (*p-value*) = 0,000 < dari $\alpha = 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya bahwa semua variabel 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.

4.3.4. Uji Hipotesis

4.2.4.1 Pengujian Koefisien Regresi Parsial (Uji t)

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

Hasil uji hipotesis dapat dilihat pada tabel 4.14 di bawah ini:

Tabel 4.14
Hasil Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

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 disclosure	-0,297	0,118	-0,428	-2,517	0,015

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

Berdasarkan tabel 4.14 diatas hasil uji statistik t pada penelitian ini adalah:

1. Pengujian Hipotesis pertama

Ha₁: 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). Penelitian ini juga menunjukkan bahwa

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_{a_2} 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 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.

BAB V

PENUTUP

5.1. 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 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 negatif 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.

5.2. Keterbatasan

Keterbatasan pada penelitian ini adalah :

1. Pada penelitian ini penulis menggunakan variabel independen *CSR-disclosure*, 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.

5.3. Saran

Saran yang dapat diberikan oleh peneliti, antara lain:

1. 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 Fachlihini (2011).

5.4. 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: BPF-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 BPF. Yogyakarta.
- Mudjiono (2010), Pengaruh Tindakan Perataan Laba terhadap Reaksi Pasar dengan Kualitas Auditor dan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Pemoderasi, *Explansi*, 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.

www.yahoo.finance.com

Lampiran 1
Data Variabel Perataan Laba

2008	2009	2010	2008	2009	2010
-				-	
3764321	-763832	1079093	10324802	2416221	-880611
75134	-160975	263680	325216	-322055	513172
				-	
-4559	-82177	32372	691783	1092323	-304216
24357	240175	6273	371217	-293712	652673
11281	867529	-67329	1586148	602827	16708
765398	1001153	478288	2456854	795958	561349
41128	172182	357326	872456	1209982	1139441
3205	7113	76209	339092	149330	329771
	-			-	
3006078	3068054	746608.2	3904162	7780477	2082979
748136	802944	306732	2609045	2178004	-43661
				-	
57445	-297894	512018	8021851	1900335	6064195
				-	
224939	-148728	-99265	23188	5575922	6080762
-701100	25677	126296	102205	3999050	941375
7197	3919	502103	759804	805459	-198042
445084	636876	342863	3032910	2669061	1443367
-1192	872	1744	31793	-16617	30889
16424	13576	2008	379376	402181	509829

Lampiran 2
78 Kriteria Pengungkapan CSR

Lingkungan	
1	Pengendalian polusi kegiatan operasi; pengeluaran riset dan pengembangan untuk pengurangan polusi
2	Pernyataan yang menunjukkan bahwa operasi perusahaan tidak mengakibatkan polusi atau memenuhi ketentuan hukum dan peraturan Polusi
3	Pernyataan yang menunjukkan bahwa polusi operasi telah atau akan Dikurangi
4	Pencegahan atau perbaikan kerusakan lingkungan akibat pengolahan sumber alam, misalnya reklamasi daratan atau reboisasi
5	Konservasi sumber alam, misalnya mendaur ulang kaca, besi, minyak, air, dan kertas
6	Penggunaan material daur ulang
7	Menerima penghargaan berkaitan dengan program lingkungan yang dibuat perusahaan
8	Merancang fasilitas yang harmonis dengan lingkungan
9	Kontribusi dalam seni yang bertujuan untuk memperindah lingkungan
10	Kontribusi dalam pemugaran bangunan bersejarah
11	Pengolahan limbah
12	Mempelajari dampak lingkungan untuk memonitor dampak lingkungan Perusahaan
13	Perlindungan lingkungan hidup
Energi	
1	Menggunakan energi secara lebih efisien dalam kegiatan operasi
2	Memanfaatkan barang bekas untuk memproduksi energi
3	Mengungkapkan penghematan energi sebagai hasil produk daur ulang
4	Membahas upaya perusahaan dalam mengurangi konsumsi energi
5	Pengungkapan peningkatan efisiensi energi dari produk
6	Riset yang mengarah pada peningkatan efisiensi energi dari produk
7	Mengungkapkan kebijakan energi perusahaan
Kesehatan dan Keselamatan Tenaga Kerja	
1	Mengurangi polusi, iritasi, atau resiko dalam lingkungan kerja
2	Mempromosikan keselamatan tenaga kerja dan kesehatan fisik atau Mental
3	Mengungkapkan statistik kecelakaan kerja
4	Mentaati peraturan standar kesehatan dan keselamatan kerja
5	Menerima penghargaan berkaitan dengan keselamatan kerja

6	Menetapkan suatu komite keselamatan kerja
7	Melaksanakan riset untuk meningkatkan keselamatan kerja
8	Mengungkapkan pelayanan kesehatan tenaga kerja
Lain-lain tentang Tenaga Kerja	
1	Perekrutan atau memanfaatkan tenaga wanita/orang cacat
2	Mengungkapkan persentase/jumlah tenaga kerja wanita/orang cacat dalam tingkat manajerial
3	Mengungkapkan tujuan penggunaan tenaga kerja wanita/orang cacat dalam pekerjaan
4	Program untuk kemajuan tenaga kerja wanita/orang cacat
5	Pelatihan tenaga kerja melalui program tertentu di tempat kerja
6	Memberi bantuan keuangan pada tenaga kerja dalam bidang pendidikan
7	Mendirikan suatu pusat pelatihan tenaga kerja
8	Mengungkapkan bantuan atau bimbingan untuk tenaga kerja yang dalam proses mengundurkan diri atau yang telah membuat kesalahan
9	Mengungkapkan perencanaan kepemilikan rumah karyawan
10	Mengungkapkan fasilitas untuk aktivitas rekreasi
11	Mengungkapkan persentase gaji untuk pension
12	Mengungkapkan kebijakan penggajian dalam perusahaan
13	Mengungkapkan jumlah tenaga kerja dalam perusahaan
14	Mengungkapkan tingkatan manajerial yang ada
15	Mengungkapkan disposisi staff - di mana staff ditempatkan
16	Mengungkapkan jumlah staff, masa kerja dan kelompok usia mereka
17	Mengungkapkan statistik tenaga kerja, misal penjualan per tenaga kerja
18	Mengungkapkan kualifikasi tenaga kerja yang direkrut
19	Mengungkapkan rencana kepemilikan saham oleh tenaga kerja
20	Mengungkapkan rencana pembagian keuntungan lain
21	Mengungkapkan informasi hubungan manajemen dengan tenaga kerja dalam meningkatkan kepuasan dan motivasi kerja
22	Mengungkapkan informasi stabilitas pekerjaan tenaga kerja dan masa depan perusahaan
23	Membuat laporan tenaga kerja yang terpisah
24	Melaporkan hubungan perusahaan dengan serikat buruh
25	Melaporkan gangguan dan aksi tenaga kerja
26	Mengungkapkan informasi bagaimana aksi tenaga kerja dinegosiasikan
27	Peningkatan kondisi kerja secara umum
28	Informasi re-organisasi perusahaan yang mempengaruhi tenaga kerja

29	Informasi dan statistik perputaran tenaga kerja
----	---

Produk

1	Pengungkapan informasi pengembangan produk perusahaan, termasuk Pengemasannya
2	Gambaran pengeluaran riset dan pengembangan produk
3	Pengungkapan informasi proyek riset perusahaan untuk memperbaiki Produk
4	Pengungkapan bahwa produk memenuhi standard keselamatan
5	Membuat produk lebih aman untuk konsumen
6	Melaksanakan riset atas tingkat keselamatan produk perusahaan
7	Pengungkapan peningkatan kebersihan/kesehatan dalam pengolahan dan penyiapan produk
8	Pengungkapan informasi atas keselamatan produk perusahaan
9	Pengungkapan informasi mutu produk yang dicerminkan dalam penerimaan penghargaan
10	Informasi yang dapat diverifikasi bahwa mutu produk telah meningkat (Misalnya ISO 9000)

Keterlibatan Masyarakat

1	Sumbangan tunai, produk, pelayanan untuk mendukung aktivitas masyarakat, pendidikan, dan seni
2	Tenaga kerja paruh waktu (<i>part-time employment</i>) dari mahasiswa/pelajar
3	Sebagai sponsor untuk proyek kesehatan masyarakat
4	Membantu riset medis
5	Sebagai sponsor untuk konferensi pendidikan, seminar atau pameran seni
6	Membiayai program beasiswa
7	Membuka fasilitas perusahaan untuk masyarakat
8	Mensponsori kampanye nasional
9	Mendukung pengembangan industri local

1	Pengungkapan tujuan/kebijakan perusahaan secara umum berkaitan dengan tanggung jawab sosial perusahaan kepada masyarakat
2	Informasi berhubungan dengan tanggung jawab sosial perusahaan selain yang disebutkan di atas

Lampiran 3

Daftar Perusahaan dan Indeks Pengungkapan CSR

Perusahaan	2008	2009	2010
ANTM	0.474	0.513	0.513
AMFG	0.577	0.577	0.577
CTBN	0.462	0.513	0.500
FASW	0.487	0.526	0.538
SMCB	0.538	0.564	0.577
INTP	0.500	0.500	0.513
KLBF	0.487	0.526	0.564
KAER	0.474	0.513	0.564
MEDC	0.577	0.590	0.577
SMGR	0.679	0.654	0.654
SMAR	0.538	0.577	0.590
SULI	0.487	0.551	0.564
TPIA	0.500	0.538	0.538
UICA	0.385	0.449	0.449
UNVR	0.500	0.577	0.628
TIRA	0.321	0.372	0.449
AQUA	0.397	0.474	0.628

Lampiran 4
Data variabel reaksi pasar (CAR)
3 hari sebelum pengumuman *annual report*

	-3								
	2008			2009			2010		
	Rti	Rtm	AR	Rti	Rtm	AR	Rti	Rtm	AR
ANTM	-0.042	0.000	-0.042	-0.026	-0.015	-0.011	0.031	0.015	0.016
	-0.031	0.010	-0.041	-0.017	-0.009	-0.008	0.031	0.023	0.008
	-0.031	0.015	-0.046	0.000	0.043	-0.043	0.000	0.010	-0.010
CAR			-0.129			-0.062			0.014
AMFG	0.179	0.000	0.179	-0.032	0.008	-0.040	0.000	0.015	-0.015
	0.119	-0.001	0.120	-0.074	0.042	-0.116	-0.011	0.023	-0.034
	0.138	-0.002	0.140	-0.025	0.057	-0.082	-0.005	0.010	-0.015
CAR			0.439			-0.238			-0.064
CTBN	0.000	-0.012	0.012	0.000	0.010	-0.010	0.000	-0.007	0.007
	0.000	-0.001	0.001	0.000	-0.019	0.019	-0.290	-0.006	-0.284
	0.000	-0.002	0.002	0.000	-0.019	0.019	-0.550	-0.012	-0.538
CAR			0.015			0.028			-0.815
FASW	-0.033	0.006	-0.039	0.000	0.010	-0.010	0.000	-0.007	0.007
	-0.033	0.000	-0.033	0.000	-0.019	0.019	0.000	-0.006	0.006
	-0.033	0.011	-0.044	0.000	-0.019	0.019	0.000	-0.012	0.012
CAR			-0.116			0.028			0.025
SMCB	-0.017	-0.006	-0.011	0.020	-0.002	0.022	0.012	0.001	0.011
	0.045	0.004	0.041	0.060	-0.010	0.070	0.024	-0.005	0.029
	-0.017	0.025	-0.042	0.200	0.007	0.193	0.900	0.027	0.873
CAR			-0.012			0.285			0.913
INTP	0.025	0.011	0.014	0.041	-0.033	0.074	-0.003	-0.007	0.004
	0.017	-0.018	0.035	0.041	0.100	-0.059	-0.010	-0.006	-0.004
	-0.040	-0.041	0.001	0.041	0.063	-0.022	-0.017	-0.012	-0.005
CAR			0.050			-0.007			-0.005
KLBF	-0.010	-0.012	0.002	-0.016	0.020	-0.036	-0.006	0.009	-0.015
	-0.010	-0.001	-0.009	-0.031	0.029	-0.060	-0.006	0.025	-0.031
	-0.010	0.002	-0.012	-0.061	0.028	-0.089	-0.012	-0.060	0.048
CAR			-0.019			-0.185			0.002
KAER	0.012	0.017	-0.005	-0.014	0.016	-0.030	0.015	0.001	0.014
	-0.030	-0.027	-0.003	-0.088	0.022	-0.110	0.007	-0.005	0.012
	-0.107	-0.048	-0.059	-0.116	0.042	-0.158	0.007	-0.001	0.008
CAR			-0.067			-0.298			0.034
MEDC	0.022	-0.012	0.034	-0.011	0.010	-0.021	0.052	0.004	0.048
	0.014	-0.001	0.015	-0.073	-0.019	-0.054	0.043	0.012	0.031

	0.000	0.002	-0.002	-0.063	-0.019	-0.044	0.062	0.030	0.032
CAR			0.047			-0.119			0.111
SMGR	-0.010	0.006	-0.016	-0.013	0.033	-0.046	-0.013	0.001	-0.014
	-0.052	0.000	-0.052	0.028	0.043	-0.015	-0.013	-0.005	-0.008
	-0.066	0.011	-0.077	0.043	0.063	-0.020	-0.026	-0.001	-0.025
CAR			-0.145			-0.081			-0.047
SMAR	0.125	-0.012	0.137	0.024	0.016	0.008	0.000	-0.007	0.007
	0.138	-0.002	0.140	0.036	0.022	0.014	0.008	0.006	0.002
	0.111	-0.003	0.114	0.073	0.042	0.031	0.008	-0.012	0.020
CAR			0.391			0.053			0.029
SULI	-0.010	-0.012	0.002	0.022	-0.030	0.052	-0.018	0.015	-0.033
	-0.010	-0.001	-0.009	0.000	-0.030	0.030	-0.012	0.023	-0.035
	-0.047	0.002	-0.049	0.000	0.000	0.000	-0.024	0.010	-0.034
CAR			-0.056			0.082			-0.102
TPIA	-0.015	-0.012	-0.003	0.011	-0.029	0.040	0.132	0.015	0.117
	0.000	-0.001	0.001	0.022	-0.029	0.051	0.132	0.023	0.109
	-0.015	0.002	-0.017	0.046	0.000	0.046	0.132	0.010	0.122
CAR			-0.019			0.137			0.348
UICA	-0.084	-0.022	-0.062	0.055	0.016	0.039	0.000	0.007	-0.007
	-0.119	-0.033	-0.086	0.041	0.022	0.019	-0.010	-0.014	0.004
	-0.110	-0.023	-0.087	0.041	0.042	-0.001	0.000	-0.011	0.011
CAR			-0.235			0.057			0.008
UNVR	0.007	0.008	-0.001	-0.013	0.051	-0.038	-0.007	-0.003	-0.004
	-0.014	0.043	-0.057	0.006	0.033	-0.027	-0.047	-0.005	-0.042
	-0.007	0.050	-0.057	0.000	0.015	-0.015	-0.070	-0.009	-0.061
CAR			-0.115			-0.080			-0.107
TIRA	0.000	-0.022	0.022	0.000	0.016	-0.016	0.040	0.030	0.010
	0.000	-0.022	0.022	0.000	0.022	-0.022	0.083	0.037	0.046
	0.000	-0.023	0.023	0.000	0.042	-0.042	0.000	0.112	-0.112
CAR			0.067			-0.080			-0.056
AQUA	0.000	0.004	-0.004	0.000	0.051	-0.051	-0.043	-0.003	-0.040
	0.000	0.013	-0.013	-0.023	0.033	-0.056	0.000	-0.005	0.005
	0.000	0.047	-0.047	-0.015	0.015	-0.030	0.051	-0.001	0.052
CAR			-0.064			-0.137			0.017

Lampiran 5
Data variabel reaksi pasar (CAR)
3 hari sesudah pengumuman *annual report*

	3								
	2008			2009			2010		
	Rti	Rtm	AR	Rti	Rtm	AR	Rti	Rtm	AR
ANTM	0.013	0.035	-0.022	0.008	-0.030	0.038	0.031	0.003	0.028
	0.013	0.057	-0.044	0.018	-0.030	0.048	0.042	0.004	0.038
	0.090	0.093	-0.003	0.027	0.000	0.027	0.001	0.043	-0.042
CAR			-0.069			0.113			-0.024
AMFG	0.140	0.022	0.118	0.000	-0.030	0.030	-0.005	0.003	-0.008
	0.138	0.044	0.094	0.034	-0.030	0.064	-0.011	0.004	-0.015
	0.138	0.049	0.089	0.034	-0.001	0.035	-0.011	0.043	-0.054
CAR			0.301			0.129			-0.077
CTBN	0.000	0.022	-0.022	0.000	-0.018	0.018	-0.028	-0.018	-0.010
	0.077	0.044	0.033	0.000	-0.043	0.043	-0.550	-0.038	-0.512
	0.143	0.930	-0.787	0.000	-0.044	0.044	-0.081	-0.035	-0.046
CAR			-0.776			0.105			-0.568
FASW	0.000	-0.033	0.033	0.000	-0.018	0.018	0.000	-0.018	0.018
	-0.011	-0.041	0.030	0.000	-0.043	0.043	-0.333	-0.030	-0.303
	-0.005	-0.043	0.038	0.000	-0.044	0.044	-0.333	-0.035	-0.298
CAR			0.101			0.105			-0.583
SMCB	-0.017	-0.006	-0.011	0.000	0.009	-0.009	0.050	0.014	0.036
	0.045	-0.039	0.084	0.018	0.001	0.017	0.036	0.008	0.028
	0.026	-0.047	0.073	0.000	0.012	-0.012	0.012	0.000	0.012
CAR			0.146			-0.004			0.076
INTP	-0.055	0.006	-0.061	-0.053	-0.020	-0.033	-0.027	0.018	-0.045
	-0.055	0.000	-0.055	-0.096	-0.010	-0.086	-0.027	0.038	-0.065
	-0.055	-0.033	-0.022	-0.096	-0.038	-0.058	-0.043	0.035	-0.078
CAR			-0.138			-0.177			-0.188
KLBF	0.010	0.022	-0.012	-0.031	-0.025	-0.006	0.012	0.008	0.004
	0.042	0.044	-0.002	-0.046	-0.026	-0.020	0.020	0.010	0.010
	0.076	0.093	-0.017	-0.046	-0.036	-0.010	0.020	0.006	0.014
CAR			-0.031			-0.036			0.028
KAER	0.000	-0.003	0.003	0.014	0.020	-0.006	0.007	0.007	0.000
	0.018	-0.012	0.030	0.007	0.028	-0.021	0.007	-0.011	0.018
	0.077	0.044	0.033	0.030	0.043	-0.013	0.007	-0.011	0.018
CAR			0.066			-0.040			0.036
MEDC	0.047	0.022	0.025	0.083	-0.043	0.126	0.008	0.001	0.007

	0.081	0.044	0.037	0.128	-0.044	0.172	0.034	-0.006	0.040
	0.136	0.093	0.043	0.137	-0.054	0.191	0.017	-0.004	0.021
CAR			0.105			0.489			0.068
SMGR	-0.107	-0.033	-0.074	-0.060	-0.021	-0.039	0.020	0.007	0.013
	-0.125	-0.041	-0.084	-0.027	-0.010	-0.017	-0.050	-0.011	-0.039
	-0.125	-0.043	-0.082	-0.064	-0.038	-0.026	-0.080	-0.030	-0.050
CAR			-0.240			-0.082			-0.076
SMAR	0.160	0.022	0.138	0.050	0.020	0.030	0.008	0.018	-0.010
	0.005	0.044	-0.039	0.050	0.028	0.022	-0.076	-0.038	-0.038
	0.111	0.093	0.018	-0.023	0.043	-0.066	-0.110	-0.035	-0.075
CAR			0.117			-0.014			-0.123
SULI	0.045	0.022	0.023	0.022	-0.010	0.032	0.012	0.003	0.009
	0.106	0.044	0.062	-0.134	-0.010	-0.124	0.031	0.004	0.027
	0.213	0.095	0.118	-0.151	-0.053	-0.098	0.060	0.043	0.017
CAR			0.203			-0.190			0.053
TPIA	-0.044	0.022	-0.066	0.010	-0.010	0.020	0.000	0.003	-0.003
	-0.071	0.044	-0.115	0.000	-0.028	0.028	0.122	0.004	0.118
	-0.071	0.095	-0.166	-0.022	-0.053	0.031	0.122	0.043	0.079
CAR			-0.347			0.079			0.194
UICA	0.103	0.021	0.082	0.027	0.020	0.007	0.010	0.013	-0.003
	0.253	0.070	0.183	0.013	0.028	-0.015	-0.030	0.014	-0.044
	-0.030	0.050	-0.080	0.013	0.043	-0.030	-0.048	0.014	-0.062
CAR			0.185			-0.038			-0.109
UNVR	-0.014	-0.004	-0.010	-0.006	-0.019	0.013	-0.037	0.003	-0.040
	-0.014	-0.014	0.000	-0.013	-0.033	0.020	-0.024	0.007	-0.031
	-0.014	-0.014	0.000	-0.037	-0.052	0.015	-0.104	0.010	-0.114
CAR			-0.010			0.048			-0.185
TIRA	0.000	0.021	-0.021	0.000	0.020	-0.020	-0.071	0.026	-0.097
	0.000	0.070	-0.070	0.000	0.028	-0.028	0.000	0.023	-0.023
	0.000	0.051	-0.051	0.000	0.043	-0.043	0.000	-0.004	0.004
CAR			-0.142			-0.091			-0.116
AQUA	-0.018	-0.010	-0.008	-0.073	-0.020	-0.053	-0.085	0.003	-0.088
	-0.061	0.001	-0.062	-0.134	-0.033	-0.101	-0.092	-0.007	-0.085
	-0.088	0.024	-0.112	-0.163	-0.052	-0.111	-0.106	-0.010	-0.096
CAR			-0.182			-0.265			-0.269

Lampiran 6

Data Diolah

	CSR <i>disclosure</i>	Perataan laba	<i>Cummulative abnormal return</i>
ANTM	-0.747	0	-0.198
AMFG	0.456	1	0.740
CTBN	-0.772	0	-0.761
FASW	-0.719	0	-0.015
SMCB	0.430	1	0.134
INTP	-0.693	0	-0.088
KLBF	-0.719	0	-0.050
KAER	-0.747	0	-0.001
MEDC	0.456	1	0.152
SMGR	-0.387	0	-0.385
SMAR	-0.620	1	0.508
SULI	0.397	1	0.147
TPIA	-0.693	0	-0.366
UICA	-0.955	0	-0.050
UNVR	-0.693	0	-0.125
TIRA	-1.136	0	-0.075
AQUA	-0.924	0	-0.246
ANTM	0.414	1	0.051
AMFG	-0.550	0	-0.109
CTBN	0.414	1	0.133
FASW	0.423	1	0.133
SMCB	0.447	1	0.281
INTP	-0.693	0	-0.184
KLBF	-0.642	0	-0.221
KAER	-0.667	0	-0.338
MEDC	-0.528	1	0.370
SMGR	-0.425	0	-0.163
SMAR	0.456	1	0.039
SULI	-0.596	0	-0.108
TPIA	0.430	1	0.216
UICA	0.371	1	0.019
UNVR	-0.550	0	-0.032
TIRA	-0.989	0	-0.171
AQUA	-0.747	0	-0.402
ANTM	0.414	1	0.038

AMFG	-0.550	0	-0.141
CTBN	-0.693	0	-1.383
FASW	-0.620	0	-0.558
SMCB	-0.550	1	0.989
INTP	-0.667	0	-0.193
KLBF	0.447	1	0.030
KAER	0.447	1	0.070
MEDC	-0.550	1	0.179
SMGR	-0.425	0	-0.123
SMAR	-0.528	0	-0.094
SULI	-0.573	0	-0.049
TPIA	-0.620	1	0.542
UICA	-0.801	0	-0.101
UNVR	-0.465	0	-0.292
TIRA	-0.801	0	-0.172
AQUA	-0.465	0	-0.252

STIE BPD Jember

Lampiran 7
Output Hasil Penelitian

A. Analisis Deskriptif

Perataan lanba

Distribusi Frekuensi

	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	

CSR disclosure

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CSR	51	-1.14	.46	-.3627	.51083
Valid N (listwise)	51				

Cummulative abnormal return (CAR)

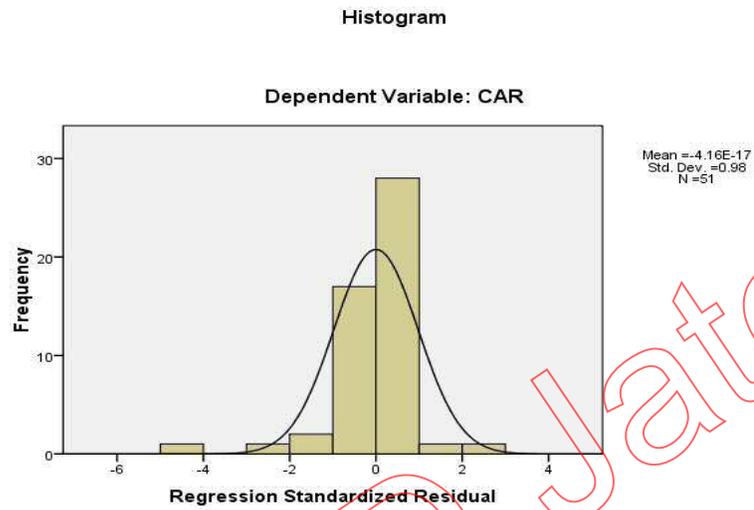
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CAR	51	-1.38	.99	-.0525	.35417
Valid N (listwise)	51				

B. Uji Asumsi Klasik

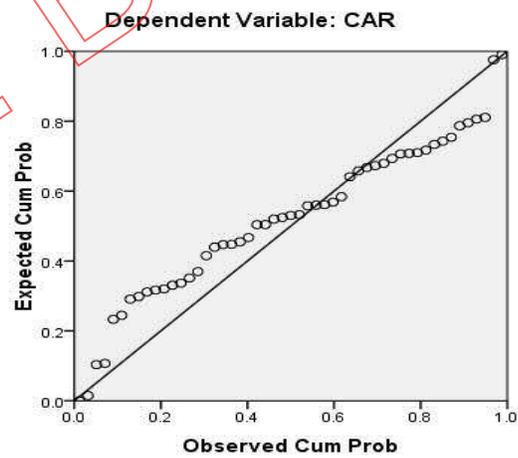
Uji Normalitas

a. Grafik Histogram



b. Grafik Normal Probability Plot

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



c. Uji Komogorov Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		51
Normal Parameters ^a	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,24801358
Most Extreme Differences	Absolute	,170
	Positive	,135
	Negative	-,170
Kolmogorov-Smirnov Z		1,211
Asymp. Sig. (2-tailed)		,106

a. Test distribution is Normal.

Uji Multikolinieritas

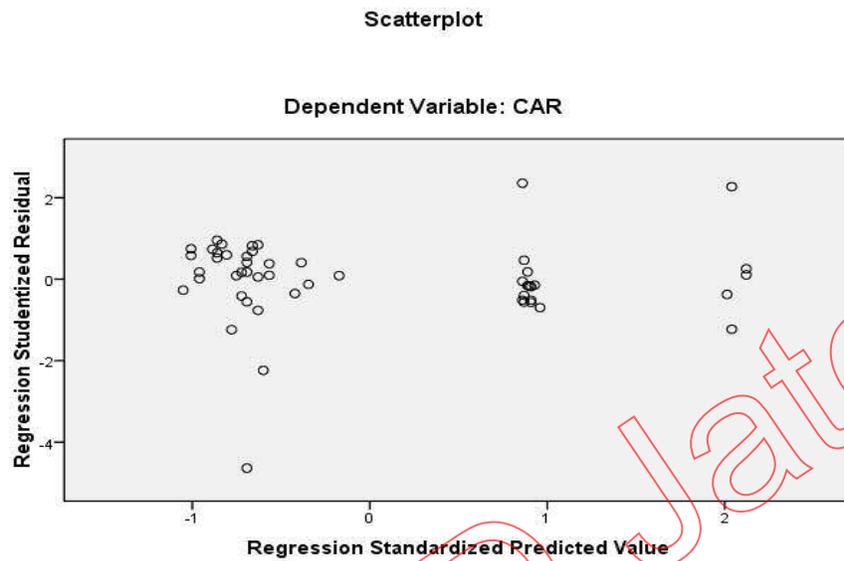
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-,433	,091		-4,742	,000		
	Perataan Laba	,733	,123	1,011	5,949	,000	,354	2,827
	CSR	-,297	,118	-,428	-2,517	,015	,354	2,827

a. Dependent Variable: CAR

Uji Heteroskedastisitas

Grafik Scatterplot



Uji Glejser

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,136	,070	1,937	,059
	Perataan Laba	,012	,095	,031	,900
	CSR	-,042	,091	-,113	,642

a. Dependent Variable: abs_res

Uji Autokorelasi

Durbin-Watson

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,714 ^a	,510	,489	,25313	2,215

a. Predictors: (Constant), IS, CSR

b. Dependent Variable: CAR

C. Analisis Kebaikan model

a. Ukuran Keseuaian Model (*Goodness of fit*)

Model Summary

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

a. Predictors: (Constant), Perataan Laba, CSR

b. Uji Kesesuaian Model (*Goodness of fit*)

ANOVA^b

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

a. Predictors: (Constant), Perataan Laba, CSR

b. Dependent Variable: CAR

D. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

Coefficients^a

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

a. Dependent Variable: CAR

STIE BPD Jateng

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Nama : Riko Yudha Permana
Tempat / tanggal lahir : Semarang. 12 September 1990
Alamat : Jl Kedungmundu Raya No. 42 . RT. 002 RW. 002, kel
Tandang, kec Tembalang, kota Semarang
Status : Belum Menikah
Jenis Kelamin : Laki - laki
Kewarganegaraan : Indonesia
Agama : Islam
Nomor HP : 085640658875 / 316053CD

Pendidikan Formal

2008-2012 : STIE Bank BPD Jateng, Semarang
2005-2008 : SMA Islam Sultan Agung 1 Semarang
2002-2005 : SMP Muhammadiyah 3 Semarang
1996-2002 : SD Negeri Kabluk 1,2,5 Semarang

Pengalaman Bekerja

2010 : Mengikuti Kegiatan Input data kependudukan keluarga berencana yang diselenggarakan oleh BKKBN Provinsi Jawa Tengah.
2011 : Mengikuti Kegiatan Survey (Petugas Pencacah Data) ketenagakerjaan yang diselenggarakan oleh Kementerian Tenaga Kerja dan Transmigrasi RI yang berkerjasama dengan PT. Daya Makara UI