

PERATAAN LABA TERHADAP REAKSI PASAR DENGAN MEKANISME GCG DAN CSR DISCLOSURE

Penelitian pada Perusahaan yang *Listed* di Bursa Efek Indonesia

Nurika Restuningdiah

Universitas Negeri Malang, Jawa Timur
noer_dyah@yahoo.co.id

The purpose of this research is to examine the impact of income smoothing to the market reaction with the good corporate governance mechanism and corporate social Responsibility disclosure as a moderating variable. The proxy of good corporate governance mechanism are institutional ownership, managerial ownership, independency of board commissioner and the size of board commissioner. Regression analysis of 30 public companies listed in Indonesia Stock Exchange on year 2008 until 2009 through a purposive random sampling technique indicated that income smoothing has negative effect to the market reaction. This study shows that good corporate governance mechanism is not the moderating variables to the relationship between income smoothing and the market reaction. The study also shows that corporate social responsibility disclosure is not moderating variables to the relationship between income smoothing and the market reaction, but as independent predictor for market reaction.

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh perataan laba terhadap reaksi pasar, dengan mekanisme good corporate governance dan pengungkapan corporate social responsibility sebagai variabel moderator. Proksi mekanisme good corporate governance adalah kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dewan komisaris independen, dan jumlah dewan komisaris. Analisa regresi terhadap 30 perusahaan publik yang listed di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2008 sampai 2009 dengan menggunakan teknik pengambilan sampel purposive random sampling mengindikasikan bahwa perataan laba berpengaruh negatif terhadap reaksi pasar. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa mekanisme good corporate governance bukan merupakan variabel moderator dalam hubungan antara perataan laba dengan reaksi pasar. Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa pengungkapan corporate social responsibility bukan merupakan variabel moderator dalam hubungan antara perataan laba dengan reaksi padar, namun merupakan independent predictor tersendiri bagi reaksi pasar.



Keywords: *Income Smoothing, good corporate governance mechanism, corporate social responsibility disclosure, market reaction.*

Abstract

Masalah keagenan (*agency problem*) merupakan konflik kepentingan antara agen dan *principal* yang menarik untuk diteliti lebih lanjut, karena masalah ini sering kali timbul di berbagai perusahaan. Suranta dan Merdistusi (2004) menyatakan bahwa penyebab terjadinya konflik kepentingan antara agen dan *principal* adalah: (1) informasi mengenai laba yang 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 karena risiko tersebut sepenuhnya ditanggung oleh pemegang saham.

Perhatian investor yang sering kali hanya terpusat pada laba membuatnya tidak memperhatikan prosedur yang digunakan untuk menghasilkan informasi laba tersebut (Beattie et al. 1994, Sandra dan Kusuma, 2004; Harahap, 2004). Hal ini mendorong manajer untuk melakukan manajemen laba atau manipulasi atas laba (Assih dan Gudono 2000; Sandra dan Kusuma, 2004).

Manajemen laba merupakan suatu intervensi dengan maksud tertentu terhadap proses pelaporan keuangan eksternal dengan sengaja untuk memperoleh beberapa keuntungan pribadi (Schipper 1989 dalam Harahap, 2004). Praktik perataan laba (*income smoothing*) adalah salah satu bentuk dari manajemen laba. Scott (2000) menyatakan bahwa terdapat empat pola yang dilakukan manajemen untuk melakukan manajemen laba, yaitu (1) *taking a bath*, (2) *income minimization*, (3) *income maximization* dan (4) *income smoothing*.

Ronen dan Sadan (1975) dalam Suranta dan Merdistusi (2004) menyatakan bahwa praktik perataan laba dapat dilakukan melalui beberapa dimensi, yaitu: (1) perataan laba melalui peristiwa yang terjadi atau pengakuan suatu peristiwa, (2) perataan laba melalui alokasi selama periode tertentu dan (3) perataan laba melalui klasifikasi. Lebih lanjut Bartov (1993) dalam Suranta dan Merdistusi (2004) menyatakan bahwa perataan laba dapat dilakukan dengan menggunakan berbagai metode akuntansi atau taksiran akuntansi yang dapat digunakan dengan memperlakukan transaksi yang menyebabkan laba yang dilaporkan lebih mendekati angka yang ditargetkan daripada memaksimalkan aliran kas yang diharapkan saat ini.

Penelitian yang dilakukan oleh Zhemin dan Thomas (1994) dalam Harahap (2004) menunjukkan bahwa angka perataan laba dipandang disukai pasar dan perusahaan dengan laba yang rata dianggap sebagai kurangnya risiko. Demikian pula dengan hasil penelitian Zarowin (2002) dalam Harahap (2004), menunjukkan bahwa perusahaan dengan perataan laba yang lebih besar mempunyai harga saham yang lebih informatif. Hal ini mengimplikasikan bahwa manajer menggunakan perataan laba untuk mengungkapkan privat mereka tentang keuntungan perusahaan masa depan. Hasil penelitian Assih dan Gudono (2000) menyatakan bahwa antara perusahaan perata laba dan perusahaan bukan perata laba mempunyai reaksi laba yang berbeda.

Corporate governance merupakan konsep yang didasarkan pada teori keagenan, dan diharapkan bisa berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan

kepada para investor bahwa mereka akan menerima *return* atas dana yang telah mereka investasikan. *Corporate governance* berkaitan dengan bagaimana para investor yakin bahwa manajer akan memberikan keuntungan bagi mereka, yakin bahwa manajer tidak akan mencuri/menggelapkan atau menginvestasikan ke dalam proyek-proyek yang tidak menguntungkan berkaitan dengan dana/kapital yang telah ditanamkan oleh investor, dan berkaitan dengan bagaimana para investor mengontrol para manajer (Shleifer dan Vishny, 1997 dalam Ujijantho dan Pramuka, 2007).

Corporate governance diharapkan dapat berfungsi untuk menekan atau menurunkan biaya keagenan (*agency cost*) (Ujijantho dan Pramuka, 2007). Perilaku manipulasi oleh manajer yang berawal dari konflik kepentingan tersebut dapat diminimumkan melalui suatu mekanisme *monitoring* yang bertujuan untuk menyelaraskan (*alignment*) berbagai kepentingan tersebut.

Corporate governance merupakan salah satu elemen kunci dalam meningkatkan efisiensi ekonomis, yang meliputi serangkaian hubungan antara manajemen perusahaan, dewan komisaris, para pemegang saham dan stakeholders lainnya. *Corporate governance* juga memberikan suatu struktur yang memfasilitasi penentuan sasaran-sasaran dari suatu perusahaan, dan sebagai sarana untuk menentukan teknik *monitoring* kinerja (Deni dkk, 2004).

Mekanisme *corporate governance* dapat mengawasi manajemen dan pengambil keputusan, sehingga memudahkan untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Cuervo, 2002 dalam Handajani dkk, 2006). Beberapa

hal yang terkait dengan mekanisme *corporate governance* adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, peran dewan komisaris (jumlah dewan komisaris serta independensi dewan komisaris). Dechow et al. (1996) dan Beasley (1996) dalam Ujijantho dan Pramuka (2007) menemukan hubungan yang signifikan antara peran dewan komisaris dengan pelaporan keuangan. Mereka menemukan bahwa ukuran dan independensi dewan komisaris mempengaruhi kemampuan mereka dalam memonitor proses pelaporan keuangan.

Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan konsep akuntansi yang memperhatikan transparansi pengungkapan sosial atas kegiatan atau aktivitas 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.

PSAK No.1 Tahun 2009 tentang penyajian laporan keuangan paragraf kesembilan menyatakan bahwa perusahaan dapat pula menyajikan laporan tambahan seperti laporan mengenai lingkungan hidup dan laporan nilai tambah (*value added statement*), khususnya bagi industri di mana 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 *corporate social*

responsibility 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. Meskipun belum bersifat *mandatory*, tetapi dapat dikatakan bahwa hampir semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sudah mengungkapkan informasi mengenai *corporate social responsibility* atau tanggung jawab sosial perusahaan dalam laporan tahunannya.

Hackston dan Milne (1996) dalam 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 (Verecchia, 1983, dalam Basalamah dan Jeremias, 2005). Perusahaan berharap dengan penerapan CSR akan memperoleh legitimasi sosial dan memaksimalkan kekuatan keuangannya dalam jangka panjang (Kiroyan, 2006). Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang menerapkan CSR mengharapkan akan direspons positif oleh para pelaku pasar. Literatur mengenai pengungkapan sukarela yang ada memberikan pemahaman bahwa pengungkapan informasi tersebut digunakan dalam penilaian perusahaan dan *corporate finance* (Core, 2001).

CSR *disclosure* oleh Gray *et al.*, (2001) dalam Rakhiemah dan Agustia (2009) didefinisikan sebagai suatu proses penyediaan informasi yang dirancang untuk mengemukakan

masalah seputar *social accountability*, yang mana secara khas tindakan ini dapat dipertanggungjawabkan dalam media-media seperti laporan tahunan maupun dalam bentuk iklan-iklan yang berorientasi sosial. Sedangkan Deegan (2002) dalam Rakhiemah dan Agustia (2009) mendefinisikan CSR *disclosure* sebagai suatu metode yang dengannya manajemen akan dapat berinteraksi dengan masyarakat secara luas untuk mempengaruhi persepsi luar masyarakat terhadap suatu organisasi atau perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Restuningdiah (2010) menunjukkan bahwa CSR *disclosure* merupakan sinyal perusahaan untuk menyampaikan adanya "*good news*" kepada masyarakat sehingga dapat berpengaruh terhadap kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan.

Subekti (2005) menyatakan bahwa reaksi pelaku pasar modal terhadap informasi yang dipublikasikan di pasar modal dapat di-proxy-kan dengan variabel *abnormal return* dan volume perdagangan saham. Perubahan harga saham akan dapat menggambarkan bentuk efisiensi pasar modal. Semakin efisien pasar, maka semakin cepat informasi tersebut terefleksi dalam harga saham. Lestari dan Subekti (2002) menyatakan jika 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 (*efficient market*). Suatu pasar dikatakan efisien jika tidak seorang pun baik investor individu maupun investor institusi akan mampu memperoleh *abnormal return* dalam waktu yang lama.

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 respons pasar terhadap laporan keuangan yang dipublikasi. CAR mengukur adanya *abnormal return* sebagai respons terhadap adanya *unexpected component* dari laba yang dilaporkan oleh perusahaan yang menerbitkan saham tersebut (Scott, 2000). Beberapa hal yang menyebabkan respons pasar yang berbeda-beda terhadap laba yaitu persistensi laba, beta, struktur permodalan perusahaan, kualitas laba, *growth opportunities* dan *informativeness of price* (Scott, 2000).

Investor diharapkan mempertimbangkan informasi CSR yang diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan, sehingga dalam pengambilan keputusannya investor tidak semata-mata berdasarkan informasi laba saja. Pengungkapan informasi CSR dalam laporan tahunan perusahaan diharapkan dapat memberikan informasi tambahan kepada investor selain dari yang tercakup dalam laba akuntansi (Sayekti dan Wondabio, 2007).

Hasil penelitian Sayekti dan Wondabio (2007) menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan informasi CSR dalam laporan tahunan perusahaan berhubungan negatif terhadap ERC (*Earning Response Coefficient*). Scott (2000) dalam Mulyani dkk (2007) menyatakan bahwa ERC mengukur besarnya *abnormal return* saham

dalam merespons komponen kejutan dari laba yang dilaporkan perusahaan. Hasil penelitian Sayekti dan Wondabio (2007) mengindikasikan bahwa investor mengapresiasi informasi CSR yang diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan. Dampak negatif tersebut memiliki makna bahwa dengan adanya pengungkapan CSR, maka mengakibatkan rendahnya *abnormal return* sebagai respons terhadap adanya *unexpected component* dari laba yang dilaporkan oleh perusahaan yang menerbitkan saham tersebut.

Utami dan Suharmadi (1998) dalam Subekti (2005) meneliti tentang pengaruh informasi penghasilan perusahaan terhadap harga saham di BEJ menyimpulkan bahwa informasi penghasilan yang diberikan oleh perusahaan memberikan pengaruh terhadap harga saham di BEJ. Dalam hal ini saham yang memiliki *unexpected income* positif menghasilkan *abnormal return* rata-rata yang lebih besar dibanding dengan saham yang memiliki *unexpected income* negatif, sehingga semakin besar tingkat penghasilan semakin optimis investor terhadap *return* perusahaan. Penelitian ini juga menyimpulkan bahwa menjelang pengumuman laporan keuangan, CAR (*cummulative abnormal return*) mengalami kenaikan, namun setelah laporan keuangan diumumkan CAR mengalami penurunan yang berarti bahwa setelah laporan keuangan dipublikasikan investor tidak lagi memperoleh *abnormal return*.

Hasil penelitian Restuningdiah (2010) menyatakan bahwa pengungkapan CSR tidak berpengaruh terhadap ERC. Hal ini menunjukkan bahwa ada atau tidak adanya pengungkapan tanggung jawab sosial oleh perusahaan tidak berdampak pada

terjadinya *abnormal return* sebagai respons terhadap adanya *unexpected component* dari laba yang dilaporkan oleh perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Hal ini mengindikasikan bahwa investor tidak menggunakan informasi yang terdapat dalam pengungkapan CSR sebagai dasar untuk pengambilan keputusan.

Di Indonesia telah dilakukan penelitian mengenai pengaruh tindakan perataan laba terhadap reaksi pasar, namun masih terdapat ketidakkonsistenan antara hasil-hasil penelitian tersebut. Penelitian Assih dan Gudono (2000); Nasir et al. (2002) menunjukkan bahwa reaksi pasar atas pengumuman laba berbeda bagi perusahaan yang melakukan perataan laba dengan perusahaan yang tidak melakukan perataan laba. Hal ini berbeda dengan hasil penelitian Latrini (2003); Salno dan Baridwan (2000) yang menyatakan bahwa tidak ada perbedaan reaksi pasar terhadap tindakan perataan laba.

Penelitian yang dilakukan oleh Sandra dan Kusuma (2004) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial merupakan variabel moderator terhadap hubungan antara reaksi pasar dengan perilaku perataan laba. Koefisien interaksi antara perataan laba dengan kepemilikan manajerial menunjukkan hasil yang negatif. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial memperlemah hubungan antara tindakan perataan laba dengan reaksi pasar. Lebih lanjut penelitian Sandra dan Kusuma (2004) menyarankan kepada peneliti selanjutnya untuk meneliti aspek lain yang juga mempengaruhi investor dalam merespons tindakan peralataan laba yang dilakukan perusahaan, seperti mekanisme *corporate governance*. Hasil

penelitian Herawaty (2008) membuktikan bahwa Komisaris Independen, Kualitas audit dan Kepemilikan Institusional merupakan variabel pemoderasi antara *Earnings Management* dan Nilai Perusahaan, sedangkan Kepemilikan Manajerial bukan merupakan variabel pemoderasi.

Berdasarkan masih adanya ketidakkonsistenan antara hasil penelitian terdahulu, maka penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh dari praktik perataan laba terhadap respons pasar dengan mekanisme *corporate governance* dan CSR *disclosure* sebagai variabel moderator. Kontribusi yang diharapkan dapat diberikan dari penelitian ini adalah bahwa hasil pengujian empiris ini diharapkan dapat memberikan masukan bagi perusahaan dan investor untuk memperhatikan mekanisme *corporate governance* yang diharapkan dapat mengatasi masalah keagenan terkait dengan perataan laba.

Perataan Laba dan Reaksi Pasar

Jensen dan Meckling (1976) mendefinisikan hubungan keagenan sebagai sebuah kontrak 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.

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 (Bitner dan Dolan, 1996 dalam Sandra dan Kusuma, 2004)

Wang dan William (1994) dalam Sandra dan Kusuma (2004) menguji hubungan antara perataan laba akuntansi dengan kesejahteraan pemegang saham. Hasil penelitiannya 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 risiko yang rendah.

Penelitian di Indonesia mengenai hubungan antara perataan laba dan reaksi pasar telah dilakukan oleh beberapa peneliti. Assih dan Gudono (2000) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan signifikan atas *abnormal return* sekitar tanggal pengumuman laba perusahaan perata laba dengan bukan perata laba. Hasil ini sesuai dengan Nasir et al. (2002) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan signifikan antara *return* saham perusahaan perata laba dengan *return* saham perusahaan perata laba. Berbeda dengan penelitian sebelumnya, hasil penelitian Salno dan Baridwan (2000) serta Latrini (2003) menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan reaksi pasar antara perusahaan perata laba dan perusahaan bukan perata laba.

Mekanisme GCG dan CSR Disclosure

Pelaksanaan *good corporate governance* sangat diperlukan untuk memenuhi kepercayaan masyarakat dan dunia internasional sebagai syarat mutlak

bagi dunia perindustrian untuk berkembang dengan baik dan sehat yang tujuan akhirnya untuk mewujudkan *stakeholder value*. Terdapat lima prinsip utama yang terkandung dalam *good corporate governance* (Achmad Daniri 2006 dalam Murwaningsari 2009) yaitu; kerterbukaan (*transparency*), akuntabilitas (*accountability*), pertanggungjawaban (*responsibility*), kewajaran (*fairness*), dan independensi (*independency*). Selanjutnya gagasan utama *Good Corporate Governance* (GCG) atau tata kelola perusahaan yang baik adalah mewujudkan tanggung jawab sosial (CSR). CSR akan menjadi alat untuk mengombinasikan perhatian terhadap sosial dan lingkungan kedalam proses pengambilan keputusan bisnis, yang tidak saja bermanfaat bagi investor, tetapi juga bagi pelanggan dan komunitas (Gill 2008 dalam Handajani dkk, 2009).

Penelitian tentang pengungkapan tanggung jawab sosial dikaitkan dengan *corporate governance* dilakukan oleh Novita dan Djakman (2008) serta Farook dan Lanis (2005) dalam Murwaningsari (2009). Farook dan Lanis (2005) dalam Murwaningsari (2009) menemukan bahwa *Islamic governance* (sebagai *proxy corporate governance* di bank Islam) terbukti berpengaruh positif secara signifikan terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial.

Beberapa hal yang terkait dengan mekanisme *corporate governance* adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, peran dewan komisaris (jumlah dewan komisaris serta independensi dewan komisaris). Untuk meminimumkan biaya keagenan, dapat dilakukan dengan cara: Pertama, memperbesar kepemilikan

saham perusahaan oleh manajemen (*managerial ownership*) (Jensen dan Meckling, 1976), sehingga kepentingan pemilik atau pemegang saham akan dapat disejajarkan dengan kepentingan manajer. Kedua, kepemilikan saham oleh investor institusional. Moh'd et al. (1998) dalam Pratana dan Mas'ud (2003) menyatakan bahwa investor institusional merupakan pihak yang dapat memonitor agen dengan kepemilikannya yang besar, sehingga motivasi manajer untuk mengatur laba menjadi berkurang. Ketiga, melalui peran *monitoring* oleh dewan komisaris (*board of directors*). Dechow et al. (1996) dan Beasley (1996) dalam Ujijantho dan Pramuka (2007) menemukan hubungan yang signifikan antara peran dewan komisaris dengan pelaporan keuangan. Mereka menemukan bahwa ukuran dan independensi dewan komisaris mempengaruhi kemampuan mereka dalam memonitor proses pelaporan keuangan. Mekanisme *Corporate Governance* yang digunakan dalam penelitian ini adalah kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi dewan komisaris independen, dan ukuran dewan komisaris. Berkaitan dengan ukuran dewan komisaris, Coller dan Gregory (1999) dalam Sembiring (2005) menyatakan bahwa semakin besar jumlah anggota dewan komisaris, maka akan semakin mudah untuk mengendalikan CEO dan *monitoring* yang dilakukan akan semakin efektif. Dikaitkan dengan pengungkapan tanggung jawab sosial, maka tekanan terhadap manajemen juga akan semakin besar untuk mengungkapkannya. Dalam penelitian ini mekanisme GCG di-proxy dengan kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi dewan komisaris independen, dan ukuran dewan komisaris.

Mekanisme GCG dan Kinerja Pasar

Beberapa hal yang terkait dengan mekanisme *corporate governance* adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan peran dewan komisaris (jumlah dewan komisaris serta independensi dewan komisaris). Untuk meminimumkan biaya keagenan, dapat dilakukan dengan cara: Pertama, memperbesar kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen (*managerial ownership*) (Jensen dan Meckling, 1976), sehingga kepentingan pemilik atau pemegang saham akan dapat disejajarkan dengan kepentingan manajer. Kedua, kepemilikan saham oleh investor institusional. Moh'd et al. (1998) dalam Pratana dan Mas'ud (2003) menyatakan bahwa investor institusional merupakan pihak yang dapat memonitor agen dengan kepemilikannya yang besar, sehingga motivasi manajer untuk mengatur laba menjadi berkurang. Ketiga, melalui peran *monitoring* oleh dewan komisaris (*board of directors*).

Dechow et al. (1996) dan Beasley (1996) dalam Ujijantho dan Pramuka (2007) menemukan hubungan yang signifikan antara peran dewan komisaris dengan pelaporan keuangan. Mereka menemukan bahwa jumlah dan independensi dewan komisaris mempengaruhi kemampuan mereka dalam memonitor proses pelaporan keuangan. Berkaitan dengan jumlah dewan komisaris, Coller dan Gregory (1999) dalam Sembiring (2005) menyatakan bahwa semakin besar jumlah anggota dewan komisaris, maka akan semakin mudah untuk mengendalikan CEO dan *monitoring* yang dilakukan akan semakin efektif. Mekanisme *Corporate Governance* yang digunakan dalam penelitian ini adalah kepemilikan

institusional, kepemilikan manajerial, proporsi dewan komisaris independen, dan jumlah dewan komisaris.

Utami dan Suharmadi (1998) dalam Subekti (2005) meneliti tentang pengaruh informasi penghasilan perusahaan terhadap harga saham di BEJ menyimpulkan bahwa informasi penghasilan yang diberikan oleh perusahaan memberikan pengaruh terhadap harga saham di BEJ. Dalam hal ini saham yang memiliki *unexpected income* positif menghasilkan *abnormal return* rata-rata yang lebih besar dibanding dengan saham yang memiliki *unexpected income* negatif, sehingga semakin besar tingkat penghasilan semakin optimis investor terhadap *return* perusahaan. Penelitian ini juga menyimpulkan bahwa menjelang pengumuman laporan keuangan CAR (*cummulative abnormal return*) mengalami kenaikan, namun setelah laporan keuangan diumumkan CAR mengalami penurunan. Artinya, setelah laporan keuangan dipublikasikan investor tidak lagi memperoleh *abnormal return*.

CSR DISCLOSURE DAN KINERJA PASAR

Dari perspektif ekonomi, perusahaan akan mengungkapkan suatu informasi jika informasi tersebut akan meningkatkan nilai perusahaan (Verecchia, 1983 dalam Basalamah et al, 2005). Perusahaan yang menerapkan CSR mengharapkan adanya respons positif dari pelaku pasar. Pengungkapan informasi CSR diharapkan dapat 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* (Healy et al, 2001 dalam Sayekti dan Wondabio, 2007).

Penelitian Zuhroh dan Sukmawati (2003) menunjukkan bahwa pengungkapan sosial dalam laporan tahunan perusahaan berpengaruh terhadap volume perdagangan saham bagi perusahaan yang masuk kategori *high profile*. Lajili dan Zeghal (2006) dalam Sayekti dan Wondabio (2007) menyatakan bahwa perusahaan yang lebih banyak mengungkapkan informasi *human capital* (yang juga merupakan bagian dari CSR) memiliki kinerja pasar yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang lebih sedikit mengungkapkan informasi tersebut.

Hasil penelitian Sayekti dan Wondabio (2007) menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan informasi CSR dalam laporan tahunan perusahaan berhubungan negatif terhadap ERC. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa investor mengapresiasi informasi CSR yang diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan. Dampak negatif tersebut memiliki makna bahwa dengan adanya pengungkapan CSR, maka mengakibatkan rendahnya *abnormal return* sebagai respons terhadap adanya *unexpected component* dari laba yang dilaporkan oleh perusahaan yang menerbitkan saham tersebut.

Hasil penelitian Restuningdiah (2010) menyatakan bahwa pengungkapan CSR tidak berpengaruh terhadap ERC. Hal ini menunjukkan bahwa ada atau tidak adanya pengungkapan tanggung jawab sosial oleh perusahaan tidak berdampak pada terjadinya *abnormal return* sebagai respons terhadap adanya *unexpected component*

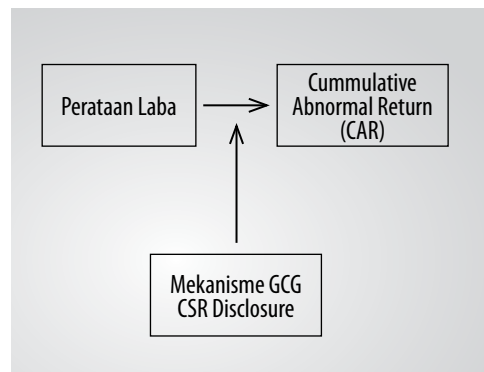
dari laba yang dilaporkan oleh perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Hal ini mengindikasikan bahwa investor tidak menggunakan informasi yang terdapat dalam pengungkapan CSR sebagai dasar untuk pengambilan keputusan.

Widyastuti (2002) menyatakan beberapa penjelasan terkait dengan hal tersebut, yaitu pertama, menunjukkan bahwa investor tidak cukup yakin dengan ungkapan sukarela manajemen sehingga investor tidak menggunakan informasi yang terkandung dalam ungkapan sukarela sebagai dasar untuk merevisi *belief*. Kedua, ungkapan sukarela yang diukur dengan indeks ungkapan tidak cukup memberikan informasi tentang *expected future earnings* sehingga investor akan menggunakan informasi laba sebagai *proxy expected future earnings*.

Penelitian Lutfi (2001) dalam Zuhroh dkk (2003) tidak menemukan pengaruh yang signifikan dari praktek pengungkapan sosial yang dilakukan perusahaan terhadap perubahan harga saham. Demikian juga dengan penelitian Indah (2001), dan Rasmiati (2002) dalam Zuhroh dkk (2003), yang tidak menemukan hubungan yang signifikan antara pengungkapan sosial dengan volume perdagangan saham seputar publikasi laporan keuangan. Namun demikian, penelitian ini menemukan angka korelasi yang bernilai positif yang mengindikasikan bahwa informasi sosial yang diungkapkan perusahaan dalam laporan tahunan direspons baik oleh investor.

Berdasarkan landasan teoretis yang ada, maka kerangka konseptual dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:

Gambar 1. Model Kerangka Konseptual Pengaruh Perataan Laba terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC), dengan Mekanisme *good corporate governance* (GCG) dan *CSR Disclosure* sebagai *moderating variable* pada Perusahaan Manufaktur yang *Listed* di Bursa Efek Indonesia



Hipotesis

- H1: Perataan Laba berpengaruh terhadap Reaksi Pasar
- H2: Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap hubungan antara perataan laba dan Reaksi Pasar
- H3: Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap hubungan antara perataan laba dan Reaksi Pasar
- H4: Proporsi Dewan Komisaris Independen berpengaruh terhadap hubungan antara perataan laba dan Reaksi Pasar
- H5: Jumlah Dewan Komisaris berpengaruh terhadap hubungan antara perataan laba dan Reaksi Pasar
- H6: *CSR Disclosure* berpengaruh terhadap hubungan antara perataan laba dan Reaksi Pasar

METODE

Pemilihan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan publik yang terdaftar (*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). Metode pengambilan sampel yang digunakan 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 di media massa, 4) (c) Informasi pengungkapan sosialnya diungkapkan pada laporan tahunan (*annual report*) atau laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan pada tahun 2008 sampai 2009. Berdasarkan kriteria yang ada, dipilih secara acak 30 perusahaan sebagai sampel.

Jenis data dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data mengenai Harga saham dan Indeks Harga Saham, Mekanisme GCG (meliputi Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Proporsi Dewan Komisaris Independen), Laporan Keuangan audit (data diperoleh dari web site perusahaan, www.duniainvestasi.com serta dari www.idx.co.id)

DEFINISI OPERASIONAL DAN PENG-UKURAN VARIABEL

Perataan Laba

Perataan laba yang merupakan variabel independen dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan Indeks Eckel (1981) yang membedakan antara perusahaan perata laba dengan perusahaan bukan perata laba. Rumusnya adalah:

$$\text{Indeks perataan laba} = (CV\Delta I / CV\Delta S)$$

Notasi:

ΔI = perubahan laba dalam satu periode

ΔS = perubahan penjualan dalam satu periode

CV ΔI = koefisien variasi untuk perubahan

laba

CV ΔS = koefisien variasi untuk perubahan penjualan

CV ΔI dan CV ΔS dapat dihitung dengan:

$$\sqrt{\frac{\sum (\Delta X - \Delta \bar{X})^2}{n-1}} / \Delta \bar{X}$$

Notasi:

ΔX = perubahan laba (I) atau perubahan penjualan (S) tahun t-1 ke tahun t

n = jumlah tahun yang diamati

Perusahaan diklasifikasikan sebagai bukan perata laba jika:

$$CV\Delta I \geq CV\Delta S$$

Variabel ini merupakan variabel *dummy*, angka satu untuk perusahaan perata laba dan nol untuk perusahaan bukan perata laba. Untuk menaksir koefisien variasi penjualan dan laba digunakan data periode tahun 1998-2001. Laba yang digunakan dalam penelitian ini adalah laba operasi. Digunakan angka ini karena laba operasi merupakan laba yang dihasilkan dari aktivitas utama perusahaan (Ashari et al. 1994).

Kepemilikan Institusional

Adalah jumlah persentase hak suara yang dimiliki oleh institusi (Beiner et al, 2003 dalam Ujijantho dan Pramuka, 2007). Dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan persentase jumlah saham yang dimiliki institusi dari seluruh modal saham yang beredar.

Kepemilikan Manajerial

Adalah jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang dikelola (Gideon,

2005 dalam Ujijantho dan Pramuka, 2007). Dalam penelitian ini diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang beredar.

Proporsi Dewan Komisaris Independen

Komisaris Independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan manajemen, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali, serta bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau semata-mata demi kepentingan perusahaan (Komite Nasional Kebijakan Governance, 2004 dalam Ujijantho dan Pramuka, 2007). Dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan persentase anggota dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan dari seluruh jumlah anggota dewan komisaris perusahaan.

Jumlah Dewan Komisaris

Merupakan jumlah anggota dewan komisaris perusahaan (Beiner et al, 2003 dalam Ujijantho dan Pramuka, 2007)

CSR Disclosure

CSR Disclosure adalah pengungkapan informasi yang berkaitan dengan lingkungan di dalam laporan tahunan perusahaan. Untuk mengukur CSR disclosure ini digunakan CSR index yang merupakan luas pengungkapan relatif setiap perusahaan sampel atas pengungkapan sosial yang dilakukannya (Zuhroh dan Sukmawati, 2003), di mana instrumen pengukuran dalam checklist yang akan digunakan dalam penelitian ini mengacu pada instrumen yang digunakan Sembiring (2005), 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. Kategori ini diadopsi dari penelitian yang dilakukan oleh Hackston dan Milne (1996), dalam Rakhimah dan Agustia, 2009).

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 (Haniffa et al., 2005 dalam Sayekti dan Wondabio, 2007). Selanjutnya, skor dari setiap *item* dijumlahkan untuk memperoleh keseluruhan skor untuk setiap perusahaan. Rumus perhitungan CSRI adalah sebagai berikut: (Haniffa et al., 2005 dalam 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 ≤ 78

X_{ij} : *dummy variabel*: 1 = jika *item* i diungkapkan; 0 = jika *item* i tidak diungkapkan

Dengan demikian, 0 ≤ CSRI_j ≤ 1

Cumulative Abnormal Return (CAR)

Variabel *cumulative abnormal return (CAR)* adalah variabel dependen dalam penelitian ini yang merupakan proxy dari reaksi pasar. CAR menunjukkan respons pasar terhadap laporan keuangan yang dipublikasi. CAR dihitung dengan menjumlahkan *abnormal return* jendela peristiwa (*windows*) periode

pendek yaitu tiga hari sebelum tanggal publikasi laporan keuangan, tanggal saat publikasi laporan keuangan dan tiga hari setelah tanggal publikasi laporan keuangan. Penggunaan *windows* tiga hari sebelum tanggal pengumuman ditujukan untuk mengantisipasi adanya kemungkinan diketahuinya informasi oleh sebagian investor sebelum informasi diumumkan.

Pengukuran *abnormal return* dalam penelitian ini menggunakan *market adjusted model* yang mengasumsikan bahwa pengukuran *expected return* saham perusahaan yang terbaik adalah *return* indeks pasar (Pincus, 1993 dalam Widiastuti, 2002; Sayekti dan Wondabio, 2007).

CAR dihitung dengan rumus:

$$CAR_{i(t_1, t_2)} = \sum_{t=t_1-1}^{t_2} AR_{i,t}$$

Keterangan:

$AR_{i,t}$ = *abnormal return* untuk saham i pada hari t

t1 = awal periode pengamatan (3 hari sebelum tanggal pengumuman laba)

t2 = akhir periode pengamatan (3 hari setelah tanggal pengumuman laba)

Metode Pengolahan Data dan Pengujian Hipotesis

Hipotesis diuji dengan persamaan regresi dan MRA (*Moderating Regression Analysis*) untuk menganalisis variabel moderator (Sharma, 1981).

Persamaan statistika dalam MRA adalah sebagai berikut:

CAR = a + b1PI (1)

CAR = a + b1PI + b2 KI (2)

CAR = a + b1PI + b2 KI + b3 (PI * KI) (3)

CAR = a + b1PI + b2 KM (4)

CAR = a + b1PI + b2 KM + b3 (PI * KM) (5)

CAR = a + b1PI + b2 DKI (6)

CAR = a + b1PI + b2 DKI + b3 (PI * DKI) (7)

CAR = a + b1PI + b2 UDK (8)

CAR = a + b1PI + b2 UDK + b3 (PI * UDK) (9)

CAR = a + b1PI + b2 CSD (10)

CAR = a + b1PI + b2 CSD + b3 (PI * CSD) (11)

Keterangan:

CAR = *Cummulative Abnormal Return*

KM = Kepemilikan Manajerial

PI = Status Perataan Laba, 1 untuk perusahaan perata laba dan 0 untuk bukan perata laba

DKI = Dewan Komisaris Independen

KI = Kepemilikan Institusional

UDK = Jumlah Dewan Komisaris

CSD = *CSR Disclosure*

Kriteria MRA adalah sebagai berikut:

Jika persamaan (2) dan (3); (4) dan (5); (6) dan (7); (8) dan (9) tidak berbeda secara signifikan, yaitu $b_3 = 0$; $b_2 \neq 0$, maka Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dewan Komisaris Independen dan Jumlah Dewan Komisaris bukan variabel moderator. Variabel Kepemilikan Institusional (KI) disebut *pure moderator*, jika persamaan (1) dan (2) tidak berbeda, tetapi berbeda dengan persamaan (3), yaitu $b_2 = 0$, $b_3 \neq 0$. Variabel KI diklasifikasikan sebagai *quasi moderator*, jika persamaan (1), (2), dan (3) masing-masing berbeda, yaitu $b_2 \neq 0$, $b_3 \neq 0$.

Variabel Kepemilikan Manajerial (KM) disebut *pure moderator*, jika persamaan (1) dan (4) tidak berbeda, tetapi berbeda dengan persamaan (5), yaitu $b_2 = 0$, $b_3 \neq 0$. Variabel KM diklasifikasikan sebagai *quasi moderator*, jika persamaan (1), (4), dan (5)

masing-masing berbeda, yaitu $b_2 \neq 0$, $b_3 \neq 0$.

Variabel Dewan Komisaris Independen (DKI) disebut *pure moderator*, jika persamaan (1) dan (6) tidak berbeda, tetapi berbeda dengan persamaan (6), yaitu $b_2 = 0$, $b_3 \neq 0$. Variabel DKI diklasifikasikan sebagai *quasi moderator*, jika persamaan (1), (6), dan (7) masing-masing berbeda, yaitu $b_2 \neq 0$, $b_3 \neq 0$.

Variabel Jumlah Dewan Komisaris (UDK) disebut *pure moderator*, jika persamaan (1) dan (8) tidak berbeda, tetapi berbeda dengan persamaan (9), yaitu $b_2 = 0$, $b_3 \neq 0$. Variabel UDK diklasifikasikan sebagai *quasi*

moderator, jika persamaan (1), (8), dan (9) masing-masing berbeda, yaitu $b_2 \neq 0$, $b_3 \neq 0$.

Variabel CSR Disclosure (CSD) disebut *pure moderator*, jika persamaan (1) dan (8) tidak berbeda, tetapi berbeda dengan persamaan (9), yaitu $b_2 = 0$, $b_3 \neq 0$. Variabel CSD diklasifikasikan sebagai *quasi moderator*, jika persamaan (1), (8), dan (9) masing-masing berbeda, yaitu $b_2 \neq 0$, $b_3 \neq 0$.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1 menunjukkan hasil pengujian hipotesis sebagai berikut:

Pengujian pengaruh Tindakan Perataan Laba terhadap Reaksi Pasar menunjukkan

Table 1 Pengujian Hipotesis

Hipotesis	Persamaan Regresi	Nilai F (sig)	R ²	Hasil
H1	$CAR = 0,046 - 0,0685 PI$ (0,011)	7,327 (0,011)	0,207	Signifikan
H2	$CAR = 0,036 - 0,67 PI + 0,00 KI$ (0,014) (0,823)	3,565 (0,042) 2,346	0,209	Kepemilikan Institusi bukan variabel moderator
	$CAR = 0,05 - 0,28PI + 0,01 KI - 0,01 (PI * KI)$ (0,802) (0,670) (0,715)	(0,096)	0,213	
H3	$CAR = 0,046 - 0,068 PI - 0,00KM$ (0,012) (0,926)	3,538 (0,043)	0,208	Kepemilikan manajerial bukan variabel moderator
	$CAR = 0,024 - 0,046PI + 0,219 KM - 0,219 (PI * KM)$ (0,092) (0,027) (0,027)	4,575 (0,011)	0,345	
H4	$CAR = 0,083 - 0,067PI - 0,098DKI$ (0,012) (0,245)	4,423 (0,022)	0,247	Proporsi dewan komisaris independen bukan variabel moderator
	$CAR = 0,127 - 0,137 PI - 0,213DKI + 0,184 (PI * DKI)$ (0,60) (0,125) (0,291)	3,354 (0,034)	0,279	
H5	$CAR = 0,101 - 0,087PI - 0,008UDK$ (0,006) (0,231)	4,481 (0,021) 1,268	0,249	Jumlah dewan komisaris independen bukan variabel moderator
	$CAR = 0,116 - 0,114PI - 0,010UDK + 0,005 (PI * UDK)$ (0,166) (0,277) (0,725)	(0,303)	0,109	
H6	$CAR = 0,091 - 0,083PI - 0,131CSD$ (0,003) (0,088)	4,295 (0,014)	0,331	CSR Disclosure bukan merupakan variabel moderator, namun merupakan <i>independent predictor</i> tersendiri
	$CAR = 0,1350 - 0,142PI - 0,255CSD + 0,194 (PI * CSD)$ (0,013) (0,046) (0,214)			

koefisien $-0,0685$ pada taraf signifikansi $p > 0,05$ sehingga hal ini bermakna tindakan Perataan Laba berpengaruh signifikan terhadap Reaksi Pasar (H01 ditolak). Koefisien yang negatif menunjukkan bahwa adanya tindakan perataan laba akan berpengaruh negatif terhadap Reaksi Pasar. Hal ini memiliki makna bahwa perusahaan yang melakukan perataan laba akan direpson negatif oleh pasar.

Pengujian pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap hubungan antara tindakan Perataan Laba terhadap Reaksi Pasar menunjukkan bahwa persamaan (2) dan (3) tidak berbeda secara signifikan, yaitu $b_3 = 0$; $b_2 = 0$, sehingga Kepemilikan Institusional bukan merupakan variabel moderator (H02 tidak ditolak).

Pengujian pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap hubungan antara tindakan Perataan Laba terhadap Reaksi Pasar menunjukkan bahwa persamaan (4) dan (5) tidak berbeda secara signifikan, yaitu $b_3 = 0$; $b_2 = 0$, sehingga Kepemilikan Manajerial bukan merupakan variabel moderator (H03 tidak ditolak).

Pengujian Proporsi Dewan Komisaris Independen terhadap hubungan antara tindakan Perataan Laba terhadap Reaksi Pasar menunjukkan bahwa persamaan (6) dan (7) tidak berbeda secara signifikan, yaitu $b_3 = 0$; $b_2 = 0$, sehingga Proporsi Dewan Komisaris Independen bukan merupakan variabel moderator (H04 tidak ditolak).

Pengujian Ukuran (Jumlah) Dewan Komisaris terhadap hubungan antara tindakan Perataan Laba terhadap Reaksi Pasar menunjukkan bahwa persamaan (8) dan (9) tidak berbeda secara signifikan,

yaitu $b_3 = 0$; $b_2 = 0$, sehingga Jumlah Dewan Komisaris Independen bukan merupakan variabel moderator (H05 tidak ditolak).

Pengujian CSR Disclosure terhadap hubungan antara tindakan Perataan Laba terhadap Reaksi Pasar menunjukkan bahwa pada persamaan (10) variabel CSR Disclosure adalah signifikan pada taraf signifikansi 10%. Pada persamaan (11) menunjukkan bahwa $b_2 \neq 0$, $b_3 = 0$, sehingga CSR Disclosure bukan merupakan variabel moderator (H05 tidak ditolak), namun merupakan *independent predictor* tersendiri bagi tindakan perataan laba.

Pengaruh Perataan Laba terhadap Reaksi Pasar

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tindakan perataan laba berpengaruh signifikan terhadap respons pasar. Koefisien yang negatif menunjukkan bahwa semakin tinggi perataan laba, maka akan semakin rendah respons pasar yang di-proxy dengan *cummulative abnormal return*. Hal ini menunjukkan bahwa investor telah merespons secara mendetail informasi laba perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Assih dan Gudono (2000) yang menyatakan bahwa antara perusahaan perata laba dan perusahaan bukan perata laba mempunyai reaksi laba yang berbeda. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hasil penelitian Subekti (2005) yang menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan respons pasar terhadap perusahaan yang melakukan perataan laba dengan perusahaan yang tidak melakukan perataan laba.

Pengaruh Mekanisme GCG Terhadap Hubungan antara Perataan Laba dan Respons Pasar

Dalam penelitian ini Mekanisme GCG di-proxy kedalam variabel Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Proporsi Dewan Komisaris Independen, dan Jumlah Dewan Komisaris

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Hubungan antara Perataan Laba dan Respons Pasar

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh sebagai variabel moderator dalam hubungan antara perataan laba dengan respons pasar. Hal ini memiliki makna bahwa ada atau tidaknya kepemilikan institusional dalam perusahaan tidak dapat mempengaruhi hubungan antara perataan laba dengan respons pasar. Perusahaan yang kepemilikan institusionalnya tinggi maupun perusahaan yang kepemilikan institusionalnya rendah, tidak ada hubungannya dengan ada atau tidak adanya tindakan perataan laba. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Darmawati (2003), yang tidak menemukan bukti adanya hubungan antara pengelolaan laba dengan kepemilikan institusional

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hasil penelitian Mitra (2002), Koh (2003), dalam Madiastuty & Machfoedz (2003) yang menemukan bahwa kehadiran kepemilikan institusional yang tinggi membatasi manajer untuk melakukan pengelolaan laba.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Hubungan antara Perataan Laba dan Respons Pasar

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh sebagai variabel moderator dalam hubungan antara perataan laba dengan

respons pasar. Hal ini menunjukkan bahwa ada atau tidaknya kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap hubungan antara perataan laba dengan respons pasar. Perusahaan yang kepemilikan manajerialnya tinggi maupun rendah tidak menutup kemungkinan untuk melakukan tindakan perataan laba. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial yang tinggi tidak dapat memperlemah atau memperkuat hubungan antara tindakan perataan laba dengan respons pasar.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hasil penelitian Smith (1976) dalam Siallagan dan Machfoedz (2006), yang menemukan bahwa *income smoothing* secara signifikan lebih sering dilakukan oleh perusahaan yang dikendalikan oleh manajer dibandingkan dengan perusahaan yang dikendalikan oleh pemiliknya. Hal ini memiliki makna bahwa apabila manajer adalah pemilik perusahaan tersebut, maka perilaku perataan laba akan menurun. Demikian juga dengan hasil penelitian Sandra dan Kusuma (2004) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial merupakan variabel pemoderasi tindakan perataan laba terhadap reaksi pasar.

Pengaruh Proporsi Dewan Komisaris Independen terhadap Hubungan antara Perataan Laba dan Respons Pasar

Hasil penelitian menunjukkan bahwa proporsi Dewan Komisaris Independen tidak berpengaruh sebagai variabel moderator dalam hubungan antara perataan laba dengan respons pasar. Hal ini memiliki makna bahwa keberadaan Dewan Komisaris Independen belum merupakan jaminan ada atau tidaknya perataan laba. Perusahaan yang memiliki Dewan

Komisaris Independen maupun perusahaan yang tidak memiliki Dewan Komisaris Independen sama-sama memiliki peluang untuk melakukan ataupun tidak melakukan perataan laba.

Keberadaan Dewan Komisaris Independen yang bukan merupakan variabel moderator menunjukkan bahwa Dewan Komisaris Independen tidak dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara tindakan perataan laba dengan respons pasar.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hasil penelitian Beasley (1996) , yang membandingkan perusahaan yang melakukan kecurangan dengan perusahaan yang tidak melakukan kecurangan, dan menemukan bahwa perusahaan yang melakukan kecurangan memiliki persentase dewan komisaris eksternal yang secara signifikan lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang tidak melakukan kecurangan.

Pengaruh Jumlah Dewan Komisaris terhadap Hubungan antara Perataan Laba dan Respons Pasar

Hasil penelitian menunjukkan bahwa jumlah Dewan Komisaris tidak berpengaruh sebagai variabel moderator dalam hubungan antara perataan laba dengan respons pasar. Hal ini memiliki makna bahwa banyaknya Dewan Komisaris belum merupakan jaminan ada atau tidaknya perataan laba. Perusahaan yang memiliki Dewan Komisaris dalam jumlah yang banyak maupun perusahaan yang jumlah Dewan Komisarisnya sedikit, sama-sama memiliki peluang untuk melakukan ataupun tidak melakukan perataan laba. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan pendapat Coller dan Gregory (1999) dalam

Sembiring (2005) yang menyatakan bahwa semakin besar jumlah anggota dewan komisaris, maka akan semakin mudah untuk mengendalikan CEO dan *monitoring* yang dilakukan akan semakin efektif.

Pengaruh CSR Disclosure terhadap Hubungan antara Perataan Laba dan Respons Pasar

Hasil penelitian menunjukkan bahwa CSR Disclosure tidak berpengaruh sebagai variabel moderator dalam hubungan antara perataan laba dengan respons pasar, namun merupakan variabel prediktor tersendiri terhadap Respons Pasar. Hal ini memiliki makna bahwa adanya CSR Disclosure tidak memperkuat pengaruh perataan laba terhadap respons pasar, namun CSR Disclosure merupakan variabel dependen, yang memiliki posisi sama dengan perataan laba.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan yang mengungkapkan tanggung jawab sosialnya akan memberikan sinyal positif terhadap pasar, sehingga akan direspons dengan baik oleh pasar. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian Lajili dan Zeghal (2006) dalam Sayekti dan Wondabio (2007), yang menyatakan bahwa perusahaan yang lebih banyak mengungkapkan informasi *human capital* (yang juga merupakan bagian dari CSR) memiliki kinerja pasar yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang lebih sedikit mengungkapkan informasi tersebut. Demikian juga dengan hasil penelitian Widiastuti (2002), yang menyatakan bahwa luas ungkapan sukarela dalam laporan tahunan berpengaruh positif terhadap ERC (*Earning Response Coefficient*) dengan tingkat signifikan 10%, yang memiliki makna bahwa pengungkapan

sukarela dalam laporan tahunan tidak menurunkan *abnormal return*,

Hal ini berbeda dengan hasil penelitian Sayekti dan Wondabio (2007), yang menunjukkan bahwa investor mengapresiasi informasi CSR yang diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan, meskipun pengaruhnya negatif. Dampak negatif tersebut memiliki makna bahwa dengan adanya pengungkapan CSR, maka mengakibatkan rendahnya *abnormal return* sebagai respons terhadap adanya *unexpected component* dari laba yang dilaporkan oleh perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Penelitian Indah (2001), dan Rasmianti (2002) dalam Zuhroh dkk. (2003) tidak menemukan hubungan yang signifikan antara pengungkapan sosial dengan volume perdagangan saham seputar publikasi laporan keuangan. Namun demikian, penelitian ini menemukan angka korelasi yang bernilai positif yang mengindikasikan bahwa informasi sosial yang diungkapkan perusahaan dalam laporan tahunan direspons baik oleh investor.

KESIMPULAN

Kesimpulan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pasar telah merespons informasi laba perusahaan. Hasil penelitian 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.

Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa proxy mekanisme GCG seperti kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi dewan komisaris

independen dan jumlah dewan komisaris bukan merupakan variabel moderator dalam hubungan antara perataan laba dengan respons pasar. Perataan laba dapat terjadi baik pada perusahaan dengan kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial yang tinggi, maupun pada perusahaan yang kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial yang rendah. Demikian juga dengan proporsi dewan komisaris independen dan jumlah dewan komisaris di perusahaan tidak dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara perataan laba dengan reaksi pasar.

Banyaknya Dewan Komisaris Independen sangat dipengaruhi oleh kompetensinya, bukan hanya dari jumlahnya. Hal ini sesuai dengan pernyataan Strandberg (2005) dalam Handajani dkk. (2009) yang menyatakan bahwa kompetensi dewan komisaris memegang peranan penting dalam pengambilan keputusan, sehingga bukan hanya komposisi dewan komisaris independen yang dipertimbangkan, namun juga kemampuan (skill), pengetahuan, latar belakang dan kompetensi sehingga dapat meningkatkan kualitas pengambilan keputusan pada tingkat komisaris.

Saran

Jumlah sampel serta periode penelitian yang pendek, yaitu sebanyak 30 perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2008 dan 2009 merupakan keterbatasan dalam penelitian ini. Untuk penelitian selanjutnya disarankan untuk memperbanyak jumlah sampel dan memperpanjang periode penelitian. Penelitian ini tidak membedakan jenis industri perusahaan yang mungkin saja dapat mempengaruhi tindakan perataan laba dan respons pasar, sehingga

bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk membedakan jenis industri perusahaan. ■

- Anggraini R.R. 2006. Pengungkapan Informasi Sosial dan Faktor-faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Informasi Sosial dalam Laporan Keuangan Tahunan Studi Empiris pada Perusahaan – Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang. 23-26 Agustus.
- Assih, Prihat dan Gudono, M. 2000. Hubungan Tindakan Perataan Laba Dengan Reaksi Pasar Atas Pengumuman Informasi Laba Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta, Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol. 3, No. 1, Januari: 35-53.
- Basalamah, A.S. dan Jermias. 2005. *Social and Environmental Reporting and Auditing in Indonesia. Gadjah Mada International Journal of Business. Vol. 7, pp. 109-27*
- Boediono. 2005. Kualitas Laba: Studi Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Dampak Manajemen Laba Dengan Menggunakan Analisis Jalur. Simposium Nasional Akuntansi VIII, 15-16 September. Solo.
- Deegan, Craig and Michaela Rankin. 1997. The Materiality of Environmental Information to Users of Annual Reports. *Accounting, Auditing and Accountability Journal. Vol. 10, No. 4, pp. 562-584.*
- Deni, D., Khomsiyah dan Rika, G.R. 2004. *Hubungan Corporate Governance dan Kinerja Perusahaan.* Simposium Nasional Akuntansi VII. 2-3 Desember. Denpasar, Bali
- Murwaningsari, Ety, 2009. Hubungan Corporate Governance, Corporate Social Responsibilities dan Corporate Financial Performance Dalam Satu Continuum *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan, vol. 11, no. 1, mei 2009: 30-41*
- Gray, R., Javad M., David M.P., dan Donald S. 2001. Social And Environmental Disclosure And Corporate Characteristics: A Research Note and Extension. *Journal of Business Finance and Accounting. 327 – 356.*
- Handajani, L., Sutrisno dan Chandrarin, G. 2009. The Effect Of Earnings Management And Corporate Governance Mechanism To Corporate Social Responsibility Disclosure: Study At Public Companies In Indonesia Stock Exchange Simposium Nasional Akuntansi 12. Palembang.
- Harahap. K. 2004. *Asosiasi Antara Praktik Perataan Laba Dengan Koefisien Respons Laba.* Simposium Nasional Akuntansi VII. 2-3 Desember. Denpasar, Bali.
- Herawaty, Vinola. 2008. Peran Praktek Corporate Governance Sebagai Moderating Variable dari Pengaruh Earnings Management Terhadap Nilai Perusahaan. Simposium Nasional Akuntansi XI, 26 – 24 Juli. Pontianak
- Mulyani, Sri, Asyik Nur F, dan Andayani. 2007. Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Earnings Response Coefficient Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta, JAAI Vol. 11 No. 1, Juni: 35-45
- Murwaningsari, Ety, 2009. Hubungan Corporate Governance, Corporate Social Responsibilities dan Corporate Financial Performance Dalam Satu Continuum *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan, vol. 11, no. 1, mei 2009: 30-41.*
- Rakhiemah A.N., dan Agustia D. 2009. *Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure dan Kinerja Finansial Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.* Simposium Nasional Akuntansi 12. Palembang.

Referensi

- Restuningdiah, Nurika. 2010. Mekanisme GCG dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial terhadap Koefisien Respons Laba. *Jurnal Keuangan dan Perbankan* Vol. 14 No. 3.
- Salno, H.M dan Baridwan, Z. 2000. Analisis Perataan Laba Penghasilan (Income Smoothing): Faktor-faktor Yang Mempengaruhi dan Kaitannya dengan Kinerja Saham Perusahaan Publik di Indonesia, *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Januari: 17-34
- Sandra, D dan Kusuma, W. 2004. *Reaksi Pasar Terhadap Tindakan Perataan Laba dengan Kualitas Auditor dan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Pemoderasi*. Simposium Nasional Akuntansi VII ,2-3 Desember. Denpasar, Bali.
- Sayekti, Y dan Wondabio L.S. 2007. Pengaruh CSR Disclosure Terhadap Earning Response Coefficient. *SNA X*, 26 – 28 Juli. Makassar
- Sembiring, Eddy R. 2005. *Karakteristik Perusahaan dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial: Studi Empiris pada Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Jakarta*. Simposium Nasional Akuntansi VIII ,15-16 September. Solo.
- 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.
- Subekti, Imam. 2005. *Asosiasi Antara Praktik Perataan Laba dan Reaksi Pasar Modal di Indonesia*. Simposium Nasional Akuntansi VIII ,15 – 16 September.Solo.
- Scott, W.R. 2000. "Financial Accounting Theory". Prentice-Hall International, Inc., New Jersey.
- Ujiyantho, M.A dan Pramuka, B.A.,2007. *Mekanisme Corporate Governance, Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan*, Simposium Nasional Akuntansi X Makassar. 26 – 28 Juli.
- Widiastuti, Harjanti. 2002. *Pengaruh Luas Ungkapan Sukarela Dalam Laporan Tahunan Terhadap Earning Response Coefficient (ERC)*, Simposium Nasional Akuntansi 5. Semarang. 5 – 6 September.