

PENGARUH *INCOME SMOOTHING* TERHADAP *RETURN SAHAM* YANG DIMODERASI OLEH PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Randra Riannarey Aquarima

E-mail: randra.aquarima33@gmail.com

ABSTRACT

Income smoothing is the process of manipulating the earnings reports to reduce the earnings fluctuations about some level which is considered to be normal for the firm. The aim of this thesis was to investigate the effect of income smoothing on stock returns of companies listed on the Indonesia Stock Exchange. Furthermore, will be tested also influence CSR as a moderating variable between income smoothing effect on stock returns. The samples used were 60 company, which is listed on the Indonesia Stock Exchange from 2010-2012. Sampling was done by purposive sampling method. The data analysis technique used is multiple regression analysis. The results showed that (1) income smoothing has positive effect on stock returns, (2) there is a negative effect of income smoothing with stock returns are moderated by CSR disclosure, and (3) the size of the company has no effect on stock returns.

Keywords: *income smoothing*, CSR disclosure

JEL Classification: M14

PENDAHULUAN

Income smoothing merupakan pengurangan varians laba periodik dari waktu ke waktu yang diizinkan oleh prinsip akuntansi dan manajemen (Tudor, 2010). Menurut Korch (1981), *income smoothing* adalah cara

yang digunakan manajemen untuk mengurangi fluktuasi laba yang dilaporkan agar sesuai dengan target yang baik melalui metode akuntansi (*artificial smoothing*) atau transaksi riil (*real smoothing*). Barnes *et al.* (1976) dalam Mursalim (2006) juga mengungkapkan satu dimensi lagi tentang *income smoothing*, yaitu *income smoothing* yang dilakukan melalui klasifikasi elemen-elemen dalam laporan laba rugi yang disebut dengan *classificatory smoothing*.

Alasan utama manajer melakukan *income smoothing* adalah memaksimalkan kekayaan mereka sendiri, mengurangi besarnya risiko yang akan dihadapi perusahaan, meningkatkan nilai perusahaan, memenuhi perjanjian utang, mengurangi pajak dan biaya politik, dan meningkatkan keandalan peramalan keuangan (Tudor, 2010). Menurut Arik dan Yasa (2010), alasan seorang manajer untuk melakukan tindakan *income smoothing* umumnya didasarkan untuk memuaskan kepentingan pemilik perusahaan, seperti menaikkan nilai perusahaan, menaikkan harga saham perusahaan, mendapatkan kompensasi, maupun mempertahankan posisi jabatan. Pada intinya *income smoothing* diharapkan dapat memberikan pengaruh yang menguntungkan bagi nilai saham, penilaian kinerja manajer, dan memacu motivasi investor untuk berinvestasi pada perusahaan.

Motivasi investor tercermin pada *return* saham. *Return* saham yaitu pengembalian hasil atas saham yang dimiliki oleh investor. *Return* saham terdiri dari dua komponen utama, yaitu *capital gain or loss* dan *yield*. Pada prinsipnya, semakin baik prestasi perusahaan dalam menghasilkan laba, semakin tinggi

permintaan saham suatu perusahaan, dengan harapan *return* yang akan diterima oleh investor akan semakin tinggi.

Hasil penelitian Ahmed dan McMartin (2013) menemukan adanya hubungan positif yang signifikan antara *income smoothing* dengan *return* saham pada masa krisis keuangan tahun 2008 dan tahun 1982. Af-latooni dan Nikbakht (2009) juga menemukan bahwa perusahaan yang melakukan *income smoothing* untuk menghindari kerugian memiliki *return* dan abnormal *return* jangka panjang yang secara signifikan lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang tidak melakukan *income smoothing*.

Selain informasi laba, investor juga akan memperhatikan perusahaan yang melakukan dan mengungkapkan program *corporate social responsibility* (CSR). Penerapan CSR diharapkan akan membantu perusahaan untuk memperoleh legitimasi dan direspon positif oleh *stakeholders*, sehingga akan menaikkan *return* saham. Manajemen menerapkan CSR sebagai suatu strategi bisnis (De Graaf, 2007). Penelitian terdahulu menyatakan bahwa CSR mampu membangun citra positif yang dapat membantu perusahaan untuk memperoleh dukungan dari *stakeholders* dan meningkatkan *return* saham.

Alasan perusahaan melakukan pengungkapan informasi CSR secara sukarela, di antaranya adalah karena untuk mentaati peraturan yang ada, untuk memperoleh keunggulan kompetitif melalui penerapan CSR, untuk memenuhi ketentuan kontrak pinjaman dan memenuhi ekspektasi masyarakat, untuk melegitimasi tindakan perusahaan, dan untuk menarik investor (Hapsoro, 2012). Tujuan penelitian ini adalah untuk meneliti pengaruh *income smoothing* terhadap *return* saham, dan menggunakan variabel CSR sebagai variabel moderasi dan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol.

MATERI DAN METODE PENELITIAN

Jensen dan Meckling (1976) mendefinisikan hubungan keagenan sebagai sebuah kontrak antara satu orang atau lebih pemilik (*principal*) yang mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk melakukan beberapa jasa atas nama pemilik yang meliputi pendelegasian wewenang pengambilan keputusan kepada agen. Aplikasi teori agensi terwujud dalam kontrak kerja yang mengatur proporsi

hak dan kewajiban masing-masing pihak dengan tetap memperhitungkan keadilan bagi semua pihak.

Hubungan antara *agent* dan *principal* akan menimbulkan masalah jika terdapat asimetri informasi. Asimetri informasi terjadi apabila beberapa pihak yang terkait dalam transaksi bisnis memiliki informasi yang lebih banyak atau menerima informasi yang lebih cepat dibandingkan pihak lainnya. Asimetri informasi dapat berupa informasi yang terdistribusi dengan tidak merata di antara *agent* dan *principal*, serta tidak memungkinkannya *principal* untuk mengamati secara langsung usaha yang dilakukan oleh *agent*. Hal ini menyebabkan *agent* cenderung melakukan perilaku yang tidak semestinya, seperti praktik *income smoothing* agar laporan keuangan sesuai dengan harapan perusahaan, meskipun tidak menggambarkan kondisi perusahaan yang sebenarnya.

Prinsip teori *stakeholders* adalah selain memenuhi kepentingannya, perusahaan juga harus memenuhi kepentingan *stakeholders*-nya. Teori *stakeholders* adalah teori yang menggambarkan kepada pihak mana saja perusahaan bertanggungjawab. Gray *et al.* (2001) menyatakan bahwa *stakeholders* adalah pihak-pihak yang berkepentingan pada perusahaan yang dapat mempengaruhi atau dapat dipengaruhi oleh aktivitas perusahaan antara lain karyawan, masyarakat, pemerintah, pemasok, pemegang saham, kreditur, perusahaan pesaing, lembaga pemerhati lingkungan, lembaga serikat pekerja, lembaga swadaya masyarakat dan pihak-pihak lain yang keberadaannya sangat mempengaruhi dan dipengaruhi perusahaan.

Teori legitimasi menyatakan bahwa organisasi secara berkelanjutan mencari cara untuk menjamin operasi organisasi berada dalam batas dan norma yang berlaku di masyarakat (Deegan, 2004 dalam Ulum, 2007). Teori legitimasi menurut Arifin *et al.* (2011) mengandung arti bahwa organisasi secara berkesinambungan harus memastikan apakah telah beroperasi sesuai dengan norma-norma yang dijunjung masyarakat dan memastikan bahwa aktivitasnya dapat diterima pihak luar (dilegitimasi).

Tindakan manajemen laba yang sering dilakukan oleh manajemen adalah *income smoothing*. Beidleman (1973) dalam Perwitasari (2013) mendefinisikan *income smoothing* sebagai suatu upaya yang sengaja dilakukan manajemen untuk mencoba mengurangi variasi abnormal dalam laba perusahaan dengan tu-

jualan untuk mencapai suatu tingkat yang normal bagi perusahaan. Menurut Korch (1981), *income smoothing* adalah cara yang digunakan manajemen untuk mengurangi fluktuasi laba yang dilaporkan agar sesuai dengan target yang baik melalui metode akuntansi (*artificial smoothing*) atau transaksi riil (*real smoothing*). Barnes *et al.* (1976) dalam Mursalim (2006) juga mengungkapkan satu dimensi lagi tentang *income smoothing*, yaitu *income smoothing* yang dilakukan melalui klasifikasi elemen-elemen dalam laporan laba rugi yang disebut dengan *classificatory smoothing*.

Pondasi pembuatan keputusan investasi yang dilakukan investor adalah risiko dan *return*. Risiko adalah kemungkinan perbedaan hasil sesungguhnya dengan yang diharapkan. *Return* adalah tingkat keuntungan yang dinikmati investor atas investasi yang ditanamkan pada suatu perusahaan. Risiko dan *return* merupakan trade-off dari kejadian masa lalu. Cleary dan Jones (2005) menyatakan bahwa *return* terdiri dari dua komponen, yaitu aliran kas periodik (*yield*) dan perubahan harga (*capital gain or loss*). *Yield* merupakan keuntungan yang diperoleh investor melalui pembayaran yang bersifat periodik seperti bunga dan dividen. Komponen yang kedua yaitu *capital gain or loss*, keuntungan yang diterima investor karena adanya selisih antara harga jual dengan harga beli investasi. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa total *return* merupakan akumulasi dari *yield* dengan *capital gain or loss*.

Return saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati pemegang saham atas saham yang dimilikinya pada suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki kemampuan untuk meningkatkan laba cenderung mengalami peningkatan harga saham, karena jika perusahaan memperoleh laba yang semakin besar, secara teoritis perusahaan akan memiliki kemampuan untuk membagikan dividen yang besar pula, sehingga akan berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Hapsoro (2012) menyatakan bahwa CSR adalah klaim agar perusahaan tidak hanya beroperasi untuk kepentingan para pemegang saham, tetapi juga untuk kepentingan pihak *stakeholders* dalam praktik bisnis, yaitu para pekerja, komunitas lokal, pemerintah, lembaga swadaya masyarakat, konsumen, dan lingkungan atau yang disebut dengan *profit, people, dan planet* (3P), yaitu tujuan bisnis tidak hanya mencari laba, tetapi juga menyejahterakan orang (*people*), dan

menjamin keberlanjutan hidup planet ini (*planet*).

Kelangsungan hidup perusahaan tidak hanya tergantung dari aktivitas ekonominya, tetapi juga tergantung dari hubungan perusahaan dengan masyarakat dan lingkungan tempat perusahaan beroperasi baik lokal maupun global. Dengan demikian, *key issue* pendekatan CSR sangat bervariasi, terutama berkaitan dengan hak asasi manusia, kondisi tenaga kerja, dampak lingkungan dari produk, proses produksi dan distribusi, dampak operasi pada masyarakat lokal, serta dampak kesehatan produk atau jasa terhadap pelanggan dan lingkungan hidup.

Tiga prinsip CSR menurut David dan Aras (2008) yaitu 1) *sustainability*, berkaitan dengan bagaimana perusahaan dalam melakukan aktivitas tetap memperhitungkan keberlanjutan sumberdaya pada masa depan. *Sustainability* berputar pada keberpihakan dan upaya bagaimana *society* memanfaatkan sumber daya agar tetap memperhatikan generasi masa datang, 2) *accountability*, merupakan upaya perusahaan terbuka dan bertanggungjawab atas aktivitas yang telah dilakukan. Konsep ini menjelaskan pengaruh kuantitatif aktivitas perusahaan terhadap pihak internal dan eksternal. Akuntabilitas dapat dijadikan sebagai media bagi perusahaan membangun *image* dan *network* terhadap para pemangku kepentingan, dan 3) *transparency*, merupakan prinsip penting bagi pihak eksternal. Transparansi berkaitan dengan pelaporan aktivitas perusahaan berikut dampak terhadap pihak eksternal. Transparansi merupakan hal yang penting bagi pihak eksternal yang berperan untuk mengurangi asimetri informasi dan kesalahpahaman, khususnya informasi dan pertanggungjawaban berbagai dampak dari lingkungan.

Manfaat yang dapat diperoleh dari aktivitas CSR antara lain meningkatkan penjualan dan pangsa pasar, memperkuat *brand positioning*, meningkatkan citra perusahaan, menurunkan biaya operasi, dan meningkatkan daya tarik perusahaan di mata para investor dan analisis keuangan. Penerapan CSR mengisyaratkan bahwa perusahaan diharapkan tidak hanya mengejar keuntungan jangka pendek, tetapi juga turut memberikan kontribusi bagi peningkatan kesejahteraan dan kualitas hidup masyarakat, serta lingkungan sekitar dalam jangka panjang yang menumbuhkan rasa keberterimaan masyarakat terhadap kehadiran perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan pengukuran yang

menentukan besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dapat diukur berdasar total aset, total penjualan dan kapitalisasi pasar (Kristiana, 2012). Semakin besar total aset, total penjualan dan kapitalisasi pasar, semakin besar ukuran dan sumber informasi perusahaan yang tersedia untuk diakses oleh pihak-pihak yang berkepentingan. Total aset digunakan sebagai proksi ukuran perusahaan dengan mempertimbangkan bahwa nilai aktiva relatif lebih stabil dibandingkan dengan nilai market *capitalized* dan total penjualan. Praktik *income smoothing* pada intinya diharapkan dapat memberikan pengaruh yang menguntungkan bagi nilai saham dan penilaian kinerja manajer, yang akan meningkatkan *return* saham. Michelson *et al.* (1995) dalam Wahyuningsih (2007) dan Suzanti (2001) mengungkapkan rata-rata *return* perusahaan yang melakukan *income smoothing* lebih rendah dibandingkan rata-rata *return* perusahaan tidak melakukan *income smoothing*. Ahmed dan McMartin (2013), keduanya menemukan hubungan positif yang signifikan antara *income smoothing* dengan *return* saham pada masa krisis keuangan tahun 2008 dan tahun 1982. Berdasar penjelasan tersebut, maka disusun hipotesis penelitian:

H1: *Income smoothing* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Selain informasi laba, investor juga akan memperhatikan perusahaan yang melakukan dan mengungkapkan program *corporate social responsibility* (CSR). Penerapan CSR diharapkan akan membantu perusahaan untuk memperoleh legitimasi dan direspon positif oleh *stakeholders*. Investor akan semakin termotivasi untuk membeli saham perusahaan yang melakukan program CSR dan mengungkapkannya pada laporan keuangan, sehingga akan menaikkan *return* saham. Hasil penelitian Arifin *et al.* (2011) menemukan bahwa praktik *income smoothing* mendorong perusahaan untuk melakukan pengungkapan CSR. Murwaningsih (2012) menyatakan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2007-2010. Hasil penelitian Sayekti dan Wondabio (2007) menemukan bahwa investor menilai pengungkapan informasi CSR dari *annual report* perusahaan sebagai dasar membuat keputusan investasi. Berdasar penjelasan tersebut, maka disusun hipotesis penelitian:

H2: Pengungkapan *corporate social responsibility* memoderasi pengaruh *income smoothing* terhadap *return* saham.

Total aset yang besar mencerminkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang tinggi untuk menghasilkan laba dan dividen di masa yang akan datang. Penelitian Indriani (2005) dalam Daniati dan Suhairi (2006) menemukan bahwa perusahaan yang memiliki total aset dalam jumlah yang besar telah mencapai tahap *mature* karena pada tahap tersebut arus kas telah positif dan dianggap memiliki prospek yang lebih baik untuk menghasilkan laba dalam jangka waktu yang relatif lama dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki total aset yang kecil. Penelitian Adiwiratama (2012) menemukan bahwa *size* perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham, yang berarti bahwa besar kecilnya ukuran perusahaan tidak dipertimbangkan investor dalam pengambilan keputusan investasi. Berdasar penjelasan tersebut, maka disusun hipotesis penelitian:

H3: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan dan laporan CSR perusahaan manufaktur yang *listing* di BEI melalui situs www.idx.co.id, *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD), dan dari website perusahaan yang bersangkutan. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan *go public* dalam kelompok industri manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2010-2012 dengan teknik *purposive sampling* berdasar kriteria 1) perusahaan yang terdaftar di BEI selama periode 2010-2012 dalam kelompok industri manufaktur yang menerbitkan laporan tahunan secara berturut-turut, 2) perusahaan manufaktur yang menyajikan pengungkapan CSR dalam laporan tahunan pada periode pengamatan tahun 2010-2012, dan 3) perusahaan manufaktur yang mencantumkan seluruh data dan informasi yang dibutuhkan dalam pengukuran variabel dan analisis data untuk pengujian hipotesis dalam penelitian.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *return* saham. *Return* saham diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Cleary dan Jones, 2005):

$$\text{Total Return} = \frac{P_t - P_{t-1} + Dt}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

- P_t = harga saham saat ini
- P_{t-1} = harga saham periode lalu
- D_t = dividen saat ini

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah praktik *income smoothing* (IS). Pengukuran *income smoothing* dalam penelitian ini menggunakan indeks Eckel. Skala pengukuran yang digunakan adalah skala nominal. Indeks Eckel diformulasikan sebagai berikut:

$$IS = \frac{CV\Delta S}{CV\Delta I}$$

Keterangan:

CVΔS = koefisien variasi perubahan penjualan

CVΔI = koefisien variasi perubahan laba

Variabel laba yang digunakan dalam penelitian ini adalah laba operasi. Hal ini dikarenakan laba operasi merupakan sasaran umum yang digunakan untuk melakukan praktik *income smoothing* (Kristiana, 2012). Variabel penjualan diukur dengan penjualan bersih atau pendapatan. Nilai CVΔS atau CV ΔI dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

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

Keterangan:

- ΔX = perubahan laba (I) atau penjualan (S)
 - Δ = rata-rata perubahan laba (I) atau penjualan (S)
 - n = banyaknya tahun diamati
- Setelah diperoleh nilai CVΔS dan CVΔI un-

tuk setiap perusahaan, maka dapat dihitung indeks *income smoothing* untuk masing-masing perusahaan. Perusahaan dikelompokkan ke dalam perusahaan yang melakukan praktik *income smoothing* jika CVΔS > CVΔI.

Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah pengungkapan CSR yang diukur dengan proksi *corporate social responsibility disclosure index* (CSRDI). Indikator *global reporting initiatives* (GRI) dipilih karena merupakan aturan internasional yang telah diakui oleh perusahaan di dunia, dengan memberikan skor 0 jika butir informasi tidak diungkapkan, dan memberikan skor 1 jika butir informasi diungkapkan. Luas pengungkapan CSR dinyatakan dalam *corporate social responsibility disclosure index* (CSRDI) yang dirumuskan sebagai berikut:

$$CSRDI = \frac{\text{Jumlah item yang diungkapkan}}{79}$$

Variabel kontrol pada penelitian ini adalah ukuran perusahaan yang diukur dengan cara mengukur total aset perusahaan (Benardi, *et al.* 2009). Pengukurannya adalah $SIZE = \ln(\text{Total Assets})$

Metode analisis data yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah analisis regresi berganda. Sebelum melakukan pengujian hipotesis, terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik, yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

HASIL PENELITIAN

Analisis data pada penelitian ini menggunakan hasil statistik deskriptif yang ditunjukkan dengan table 1.

Tabel 1
Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

	Return	IS_t	CSR_t	SIZE_t	IS_t*CSR_t	Valid N (listwise)
N	160	160	160	160	160	160
Minimum	-0,53	0	0,01	18,17	0,00	
Maximum	1,84	1	0,73	25,93	0,73	
Mean	0,3718	0,39	0,2726	21,3207	0,1218	
Std. Deviation	0,48885	0,490	0,16248	1,67822	0,18457	

Sumber: Data penelitian, diolah.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2010 hingga 2012, dengan sampel sebanyak 160 perusahaan terpilih. Berdasar Tabel 1 dapat dilihat bahwa nilai rata-rata *return* saham adalah sebesar 0,3718, dengan nilai maksimum sebesar 1,84 dan nilai minimum -0,53. *Return* saham tertinggi adalah *return* saham PT. Multi Prima Sejahtera, Tbk tahun 2010 (LPIN), sedangkan *return* saham terendah adalah *return* saham PT. Budi Acid Jaya, Tbk (BUDI) pada tahun 2012.

Variabel independen dalam penelitian ini adalah *income smoothing* (IS) dan berdasar statistik deskriptif rata-rata dari variabel tersebut adalah 0,39. Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah pengungkapan CSR. Berdasar Tabel 1 dapat diketahui bahwa rata-rata variabel tersebut adalah 0,2726. Rata-rata tersebut menunjukkan bahwa terdapat kecenderungan perusahaan manufaktur di Indonesia belum memenuhi ketentuan peraturan mengenai pengungkapan CSR. Pengungkapan CSR paling banyak diungkapkan oleh

PT. Kalbe Farma, Tbk (KLBF) pada tahun 2012 dan 2013, yaitu sebesar 73%, sedangkan perusahaan yang paling sedikit mengungkapkan CSR adalah PT. Multi Prima Sejahtera, Tbk (LPIN) pada tahun 2010 sebesar 10%. Rata-rata total aset perusahaan sebesar 21,3207. Nilai aset total merupakan nilai hasil ln aset total. Nilai ukuran perusahaan terbesar yaitu 25,93 dimiliki oleh PT. Astra International, Tbk pada tahun 2012, sedangkan nilai ukuran perusahaan terendah adalah PT. Lion Mesh Prima, Tbk sebesar 18,17.

Suatu model regresi akan memberikan hasil berupa nilai parameter yang valid atau dapat menjadi prediksi yang baik apabila dapat memenuhi asumsi klasik. Model yang digunakan untuk pengujian asumsi klasik yaitu uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas.

Uji t digunakan untuk membuktikan apakah variabel independen secara individu atau parsial mempengaruhi variabel dependen. Hasil rangkuman uji t untuk model dalam penelitian ini dapat ditunjukkan pada Tabel 3.

Tabel 2
Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi Klasik	Hasil	Simpulan
Uji Normalitas	Residual tidak terstandardisasi:	Data normal
<i>Kolmogorov-smirnov Z</i>	1,223	
<i>Asymp. Sig (2-tailed)</i>	0,101	
Uji Multikolinearitas	VIF	
IS_t	4,109	Bebas multikolinearitas
CSR_t	2,338	Bebas multikolinearitas
SIZE_t	1,541	Bebas multikolinearitas
IS_t*CSR_t	5,439	Bebas multikolinearitas
Uji Autokorelasi		
Durbin-Watson	2,085	Tidak terjadi autokorelasi
Uji Multikolinearitas	Sig.	
IS_t	0,434	Bebas heteroskedastisitas
CSR_t	0,233	Bebas heteroskedastisitas
SIZE_t	0,078	Bebas heteroskedastisitas
IS_t*CSR_t	0,532	Bebas heteroskedastisitas

Sumber: Data penelitian, diolah.

Berdasar hasil pengujian pada Tabel 3 dapat dilihat bahwa tidak semua variabel independen, variabel moderator dan variabel kontrol yang dimasukkan dalam model regresi mempunyai nilai t-hitung dengan tingkat signifikansi kurang dari 0,05. Variabel IS, CSR, SIZE dan IS*CSR mempunyai pengaruh signifikan secara parsial terhadap variabel R_t , sedangkan variabel kontrol yaitu SIZE tidak signifikan secara statistik.

Uji F dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen dalam model mempengaruhi secara bersama terhadap variabel dependen. Hasil pengujian disajikan pada Tabel 4.

Berdasar hasil estimasi, diperoleh nilai F hitung sebesar 4,519. Nilai ini signifikan secara statistik karena tingkat signifikansinya di bawah 0,05 yang berarti

ada salah satu variabel independen yang berpengaruh terhadap variabel dependen.

Uji koefisien determinasi (R^2) dilakukan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependennya. Besarnya ditunjukkan dengan nilai R^2 (*R-square*) dan *adjusted R²*.

Berdasar hasil estimasi model 1 diperoleh nilai R^2 sebesar 0,104 yang artinya 10,4% variasi dalam variabel dependen indeks *return* saham (R_t) dapat dijelaskan oleh variabel yang dimasukkan dalam model yaitu IS, CSR, *SIZE*, dan IS*CSR, sehingga sisanya sebesar 89,6% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dijelaskan dalam model regresi tersebut.

Tabel 3
Hasil Uji t

Variabel	t hitung	Sig	Kesimpulan
Constan	1,357	0,177	Tidak signifikan
IS_t	4,078	0,000	Signifikan
CSR_t	2,145	0,034	Signifikan
SIZE_t	-1,077	0,283	Tidak signifikan
IS_t*CSR_t	-3,384	0,001	Signifikan

Sumber: Data penelitian, diolah.

Tabel 4
Hasil Uji F

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Regression	3,968	4	0,992	4,519	0,002
Residual	34,028	155	0,220		
Total	37,996	159			

Sumber: Data penelitian, diolah.

Tabel 5
Hasil Koefisien Determinasi

Model	R	R ²	R ² disesuaikan	Std. Error Estimasi
1	0,323(a)	0,104	0,081	0,46855

Sumber: Data penelitian, diolah.

PEMBAHASAN

Tabel 6 berikut menunjukkan rangkuman hasil pengujian regresi yang telah dilakukan.

Berdasar hasil analisis regresi tersebut, maka diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$R_t = 0,745 + 0,627IS_t + 0,750CSR_t - 0,030SIZE_t - 1,589IS_t * CSR_t$$

Hipotesis pertama pada penelitian ini didukung, yang ditunjukkan dengan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$. Penerimaan hipotesis pertama menunjukkan bahwa *income smoothing* yang dilakukan oleh manajer berpengaruh positif terhadap *return* saham, terlihat pada tanda koefisien yang bernilai positif. Hasil ini menunjukkan bahwa tindakan *income smoothing* yang dilakukan manajer berhasil menaikkan *return* saham perusahaan. Semakin tinggi *income smoothing*, maka *return* saham akan semakin meningkat. Hasil penelitian ini menemukan hasil yang sama dengan hasil penelitian Ahmed dan McMartin (2013) dan Suzanti (2001), tetapi berbeda dengan penemuan penelitian Aflatooni dan Nikbakht (2009).

Hipotesis kedua dalam penelitian ini didukung karena nilai signifikansi yang dihasilkan sebesar $0,001 < 0,05$. Angka ini menunjukkan bahwa pengungkapan CSR memoderasi pengaruh *income smoothing* terhadap *return* saham. Akan tetapi, peran pengungkapan CSR pada hasil penelitian ini adalah memperlemah pengaruh *income smoothing* terhadap *return* saham, terlihat pada tanda koefisien yang bernilai negatif.

Hipotesis ketiga ditolak karena nilai signifikansinya $0,283 > 0,05$. Penolakan hipotesis ini berarti bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Adiwiratama (2012), tetapi berbeda dengan hasil penelitian Daniati dan Suhairi (2006) dan Widyastuti (2007). Penolakan hipotesis ini menunjukkan bahwa besar kecilnya aset yang dimiliki perusahaan tidak dipertimbangkan investor dalam pengambilan keputusan investasi.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasar hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan, maka disimpulkan bahwa *income smoothing* berpengaruh positif terhadap *return* saham, terdapat pengaruh negatif antara *income smoothing* terhadap *return* saham dengan pengungkapan CSR sebagai variabel moderasi, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Saran

Saran-saran yang ingin disampaikan oleh peneliti untuk penelitian selanjutnya adalah 1) penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan sampel perusahaan sejenis yang lebih banyak agar hasil yang diperoleh mempunyai tingkat kekuatan yang lebih akurat, 2) penelitian selanjutnya sebaiknya menambahkan variabel baru yang mungkin dapat mempengaruhi *return* saham,

Tabel 6
Hasil Uji Regresi

Variabel	Koefisien tidak terstandarisasi		t hitung	Value (sig)
	B	Std. Error		
(Constant)	0,745	0,549	1,357	0,177
IS_t	0,627	0,154	4,078	0,000
CSR_t	0,750	0,350	2,145	0,034
SIZE_t	-0,030	0,027	-1,077	0,283
IS_t*CSR_t	-1,589	0,470	-3,384	0,001

Sumber: Data penelitian, diolah.

misalnya *corporate governance*, *intellectual capital*, pengungkapan laporan keuangan, dan kepemilikan manajerial, 3) penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan periode pengamatan yang lebih lama sehingga akan memberikan hasil yang lebih mendekati kondisi sebenarnya. Peneliti menyadari masih terdapat beberapa keterbatasan dalam penelitian ini yaitu 1) belum ada standar baku dalam penilaian pengungkapan CSR, sehingga terdapat unsur subyektivitas dari peneliti yang dimungkinkan dapat menimbulkan perbedaan penilaian antara peneliti yang satu dengan peneliti yang lainnya, 2) belum semua perusahaan yang terdaftar di BEI menyajikan laporan pertanggungjawaban sosialnya, sehingga sampel penelitian tidak bisa maksimal.

DAFTAR PUSTAKA

- Adiwiratama, Jundan. 2012. "Pengaruh Informasi Laba, Arus Kas dan *Size* Perusahaan Terhadap *Return Saham* (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI)". *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*, 2 (1): 26-39.
- Aflatooni, Abbas dan Nikbakht, Zahra. 2009. "Income Smoothing, Reearnings Management and Long-Run Stock Returns". *Business Intelligence Journal*, 3 (1): 55-73.
- Ahmed, S. Anwer dan McMartin, S. Andrew. 2013. *Income Smoothing, Investor Risk Perceptions, and Stock Price Performance in Financial Crises*".
- Arifin, Bustanul., Yeni Januarsi, dan Ulfah Faoziah. 2011. "Perbedaan Kecenderungan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*: Pengujian Terhadap Manipulasi Akrual dan Manipulasi Real". Universitas Sultan Ageng Tirtayasa.
- Arik Prabayanti, Ni Luh Putu dan Gerianta Wirawan Yasa. 2010. "Perataan Laba (*Income Smoothing*) dan Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)". *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*. 1 (3): 138-159.
- Castelo, Manuel B. dan Lucia R. Lima. 2006. "Corporate Social Responsibility and Resource-Based Perspectives". *Journal of Business Ethics*, 111-132.
- Cleary, W. Sean dan Charles P. Jones. 2005. "*Investments: An Analysis and Management*". 2nd Canadian Edition.
- Daniati, Ninna dan Suhairi. 2006. "Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Laporan Arus Kas, Laba Kotor, dan *Size* Perusahaan Terhadap *Expected Return Saham*". Simposium Nasional Akuntansi IX, Padang, 23-26 Agustus 2006.
- David, Crowther dan Aras Guler. 2008. *Corporate Social Responsibility*. Bookboon.co.uk
- Gray, R. 2001. "Thirty Years of Social Accounting, Reporting, and Auditing: what (if anything) have we learnt?" *Business Ethics: A European Review*, 10 (1): 9-15.
- Hair, J. F., Rolph E. Anderson, Ronald L. Tatham, William C. Black. 1998. "*Multivariate Data Analysis, 5th ed*". New Jersey: Prentice-Hall Int, Inc.
- Hapsoro, Dody. 2012. "Pengaruh *Corporate Governance* dan Kualitas Audit Terhadap Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*". *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*. 23 (3): 199-215.
- Jensen, C. Michael dan William H. Meckling. 1976. "Theory of the Firm: Managerial Agency Costs and Ownership Structure". *Journal of Financial Economics*, 3 (4): 305-360.
- Korch, B.S. 1981. "Income Smoothing: An Experiment". *Accounting Review*. 56 (3): 574-586.
- Kristiana, Deranika Ratna. 2012. "Pengaruh *Income Smoothing* Terhadap Tingkat Pengungkapan Laporan Keuangan dengan Pelaksanaan *Corporate Governance* dan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Pemoderasi". Tesis Magister Akuntansi STIE YKPN Yogyakarta.

- Munte, Mei Hotma Mariati. 2009. "Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". Tesis. Universitas Sumatera Utara. Medan.
- Mursalim, 2006. "*Income Smoothing* dan Motivasi Investor: Studi Empiris pada Investor di Bursa Efek Jakarta". Simposium Nasional Akuntansi VIII. September. 2005.
- Murwaningsih, Reny D.R dan Priantinah, Denies. 2012. "Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010)". *Jurnal Nominal*, 1 (1): 34-48
- Perwitasari, Dian Satya. 2013. "Analisis Pengaruh Perataan Laba Terhadap Keinformatifan Harga Saham". Tesis. Universitas Gajah Mada. Yogyakarta.
- Sayekti, Yosefa dan Wondabio, Ludovicus S.. 2007. "Pengaruh CSR *Disclosure* Terhadap *Earnings Response Coefficient* (Suatu Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta)". Simposium Nasional Akuntansi X, Makasar, 26-28 Juli 2007.
- Solechan, Ahmad. 2009. "Pengaruh Manajemen Laba dan *Earning* Terhadap *Return* Saham". Tesis Universitas Diponegoro. Semarang.
- Suzanti, Anna. 2001. "Analisis Pengaruh Perataan Laba Terhadap *Return* Saham dan Risiko Pasar Saham Perusahaan-Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta". Tesis Universitas Diponegoro. Semarang.
- Tudor, Alexandra. 2010. "Income Smoothing and Earnings Informativeness: A Matter of Institutional Characteristics or Accounting Standards?" Tesis Program Pascasarjana Universitas Diponegoro. Semarang.
- Ulum, Ihyaul. 2007. "Pengaruh *Intelectual Capital* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan di Indonesia". Tesis Program Pascasarjana Universitas Diponegoro. Semarang.