

ABSTRACT

THE INFLUENCE OF INCOME SMOOTHING TO THE MARKET REACTION AND INVESTMENT RISK AT MANUFACTURE COMPANIES THAT LIST AT BURSA EFEK INDONESIA

**Shifayasfina Lukel-NPM: 0911031112
085768131777 / shifayasfinalukel@ymail.com
Pembimbing I: Drs. A. Zubaidi Indra, MM.,C.P.A
Pembimbing II: Reni Oktavia, S.E.,M.Si**

Profit is an important factor to estimate the performance of the company as one of the basis for the investor to estimate the future profit. This matter has made the investor pay much attention to the profit of a company without noticing the process of the forming of profit information. This condition support the manager to do “earning management”. One of “earning management” measurement is doing a income smoothing. The aims of the research are: to test the influence of income smoothing to market reaction and investment risk.

The research use manufacture companies as sample, through purposive sampling method, 10 companies were taken as samples. The data of research is submitted by documantion. The data is analyzed by regression analysis with software of SPSS 17.0.

The result of the study shows that, market reaction that is observed for 15 days before profit announcement and 15 days after the profit announcement show the difference of market reaction and income smoothing influence to market reaction with 5% of the significant rate. Between that the result of the study shows too difference investment risk between profit smoother company and non profit smoother company with 5% of the significant rate.

Key words : Income Smoothing, Market Reaction, Investment Risk.

PENDAHULUAN

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. Risiko pasar yang besar akan memberikan informasi bagi investor untuk berhati-hati dalam pengambilan keputusan berinvestasi. Para investor berhati-hati (cenderung menunggu) ketika kondisi pasar tidak stabil sehingga menimbulkan permintaan saham oleh pasar yang menurun. Dengan menurunnya minat investor tersebut, maka harga saham relatif menurun sehingga berdampak pada investor yang menanamkan investasinya pada situasi atau kondisi yang berisiko tinggi (Solechan, 2010). Kondisi perusahaan yang berisiko tinggi akan dipertimbangkan oleh investor dalam penanaman sahamnya, investor tidak ingin berspekulasi yang mengakibatkan kerugian yang besar (*capital loss*). Hal ini membuat manajemen melakukan manajemen laba agar kondisi perusahaan secara finansial seolah-olah dalam keadaan baik. Sehingga manajemen melakukan manajemen laba yang salah satunya dengan praktek perataan laba.

Dalam berinvestasi faktor penting lainnya yang mesti diperhatikan adalah risiko investasi, karena *return* dan risiko merupakan dua hal yang tidak terpisah, karena pertimbangan suatu investasi merupakan *trade-off* dari kedua faktor ini. Suatu investasi yang mengandung risiko lebih tinggi seharusnya memberikan *return* yang diharapkan yang juga lebih tinggi. Semakin tinggi risiko semakin tinggi pula *return* yang diharapkan (Samsul, 2006). Konsep perataan laba mengasumsikan bahwa investor adalah orang yang menolak risiko. Oleh karena itu, investor lebih menyukai aliran laba yang stabil. Perilaku investor yang demikian, menyebabkan manajemen melakukan perataan laba. Secara teoritis, manajemen yang melakukan perataan laba bertujuan agar laba yang dilaporkan stabil tersebut menyebabkan risiko menjadi rendah (Agriyanto, 2006).

Penelitian yang dilakukan merupakan replikasi dan pengujian kembali dari beberapa penelitian yaitu penelitian Khadafi (2002) dan Agriyanto (2006). Beberapa perbedaan penelitian ini dengan penelitian Agriyanto (2006) yaitu diantaranya: *Pertama*, penelitian terdahulu saat dilakukan pengumuman laba

sampai dengan tiga hari setelah pengumuman laba, sedangkan penelitian ini menggunakan periode pengamatan 15 hari sebelum pengumuman laba dan 15 hari setelah pengumuman laba. *Kedua*, penelitian ini menggunakan sampel 2007,2008,2009, 2010, dan 2011.

Berdasarkan uraian diatas mendorong penulis untuk melakukan penelitian serupa dengan judul: ***“Pengaruh Perataan Laba Terhadap Reaksi Pasar dan Risiko Investasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”***.

LANDASAN TEORI

Agency Theory

Hubungan antara prinsipal dan agen dapat dijelaskan dengan teori keagenan, Wolk at al. (2000) dalam karsana dan supriyadi (2004) menjelaskan bahwa teori keagenan menyusun perusahaan sebagai nexus hubungan agensi dan memahami perilaku organisasional melalui pengujian bagaimana pihak-pihak yang berhubungan dengan agensi dalam perusahaan dapat memaksimalkan utilitas yang dimiliki.

Dalam perusahaan yang telah go publik, agency relationship dicerminkan oleh hubungan antara investor dan manajemen perusahaan, baik board of directors maupun board of commisioners. Persoalannya adalah antara kedua belah pihak tersebut seringkali terjadi perbedaan kepentingan. Perbedaan tersebut mengakibatkan keputusan yang diambil oleh manajemen perusahaan kurang mengakomodisir kepentingan pihak pemegang saham. Hal inilah yang sering disebut agency problem (masalah keagenan) Lia Sari (2011).

Dalam manajemen keuangan, tujuan utama perusahaan adalah memaksimumkan kemakmuran pemegang saham. Untuk itu maka manajer yang diangkat oleh pemegang saham harus bertindak untuk kepentingan pemegang saham, tetapi ternyata sering ada konflik antara manajer dan pemegang saham. Konflik ini disebabkan karena adanya perbedaan kepentingan manajer dan pemegang saham.

Manajer perusahaan mempunyai kecendrungan untuk memperoleh keuntungan yang sebesar-besarnya dengan biaya pihak lain.

Earning Management (Manajemen Laba)

Earning management adalah suatu konsep yang dilakukan perusahaan dalam mengelola laporan keuangan supaya laporan keuangan tampak terlihat memiliki kualitas (*quality of financial reporting*) (Suhendah, 2005). Laporan keuangan yang paling sering dimanipulasi oleh perusahaan adalah laporan rugi laba. Menurut Jumingan (2003) seperti yang dikutip oleh Suhendah (2005), *earning management* merupakan suatu proses yang disengaja, menurut standar akuntansi keuangan untuk mengarahkan pelaporan laba pada tingkat tertentu. Yang termasuk dalam kategori *earning management* ialah:

1. *Discretionary accrual*
2. *Income smoothing*
3. Manipulasi alokasi pendapatan atau biaya.
4. Perubahan metode akuntansi dan struktur modal.

Earning management (manajemen laba) memiliki cakupan yang lebih luas daripada *income smoothing* (perataan laba), karena manajemen percaya bahwa reaksi pasar didasarkan pada pengungkapan informasi akuntansi sehingga perilaku laba merupakan aspek penentuan risiko pasar entitas usaha.

Pengembangan Hipotesis Penelitian

Perbedaan Reaksi Pasar antara Perusahaan Perata Laba dan Bukan Perata Laba

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. Diharapkan reaksi pasar akan lebih kecil untuk pengumuman perusahaan yang melakukan tindakan perataan laba, karena laba yang relatif stabil. Dalam penelitian ini akan melihat reaksi tersebut dari *abnormal return*

saham setelah informasi laba diumumkan. Dari penjelasan tersebut hipotesis yang dapat dirumuskan adalah :

H₁ : Terdapat perbedaan reaksi pasar antara perusahaan perataan laba dan bukan perataan laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Perbedaan Risiko Investasi antara Perusahaan Perata Laba dan Bukan Perata Laba

Konsep perataan laba mengasumsikan bahwa investor adalah orang yang menolak risiko. Oleh karena itu, investor lebih menyukai aliran laba yang stabil. Perilaku investor yang demikian, menyebabkan manajemen melakukan perataan laba. Secara teoritis, manajemen yang melakukan perataan laba bertujuan agar laba yang dilaporkan stabil tersebut menyebabkan risiko menjadi rendah. Risiko sering dihubungkan dengan penyimpangan atau deviasi dari *outcome* yang diterima dengan diekspektasi. Diharapkan risiko investasi perusahaan yang melakukan perataan laba lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan bukan perata laba. Reaksi tersebut akan dilihat dari standar deviasi yang mengukur penyimpangan nilai yang sudah terjadi dengan nilai rata-ratanya (sebagai nilai yang diekspektasi). Dari penjelasan tersebut hipotesis yang dapat dirumuskan adalah :

H₂ : Terdapat perbedaan risiko investasi antara perusahaan perata laba dan bukan perata laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Pengaruh Perataan Laba terhadap Reaksi Pasar

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 (Agriyanto, 2006).

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. Dari penjelasan tersebut hipotesis yang dapat dirumuskan adalah :

H₃ : Perataan laba berpengaruh terhadap reaksi pasar pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Pengaruh Perataan Laba terhadap Risiko Investasi

Hanya menghitung *return* saja untuk suatu investasi tidaklah cukup. Risiko dari investasi juga perlu diperhitungkan. *Return* dan risiko merupakan dua hal yang tidak terpisah karena pertimbangan suatu investasi merupakan *trade-off* dari kedua faktor ini. *Return* dan risiko mempunyai hubungan yang positif, semakin besar risiko yang harus ditanggung, semakin besar *return* yang harus dikompensasikan (Hartono, 2008).

Investor adalah orang yang menolak risiko. Oleh karena itu, investor lebih menyukai aliran laba yang stabil. Perilaku investor yang demikian, menyebabkan manajemen melakukan perataan laba. Secara teoritis, manajemen yang melakukan perataan laba bertujuan agar laba yang dilaporkan stabil tersebut menyebabkan risiko menjadi rendah. Dari penjelasan tersebut hipotesis yang dapat dirumuskan adalah :

H₄ : Perataan laba berpengaruh terhadap risiko investasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Penelitian Terdahulu

Suzanti (2001) meneliti dengan judul “Analisis Pengaruh Perataan Laba terhadap Return Saham dan Risiko Pasar Saham Perusahaan-Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta”. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa tindakan perataan laba yang ditentukan melalui Beta (β) mempengaruhi risiko pasar saham perusahaan perata laba tersebut. Kemudian tidak terdapat perbedaan risiko investasi antara kelompok perusahaan perata laba dan bukan perata laba yang ditentukan melalui deviasi standar selama periode pengamatan.

Khadafi (2002) meneliti dengan judul “Analisis *Income Smoothing*: Pengaruhnya terhadap Reaksi Pasar dan Risiko Investasi Pada Perusahaan Publik di Indonesia”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa dengan menggunakan *cummulative abnormal return* dengan periode pengamatan I (enam hari sebelum pengumuman laba sampai dengan pada saat pengumuman laba), diperoleh hasil bahwa tidak terdapat perbedaan reaksi pasar antara perusahaan perata laba dan bukan perata laba, pada periode pengamatan II (tiga hari sebelum pengumuman laba dengan tiga hari setelah pengumuman laba) diperoleh hasil tidak terdapat perbedaan reaksi pasar antara perusahaan perata laba dan bukan perata laba, sedangkan pada periode pengamatan III (saat dilakukan pengumuman laba sampai dengan enam hari setelah pengumuman laba) diperoleh hasil terdapat perbedaan reaksi pasar antara perusahaan perata laba dan bukan perata laba. Dan dengan menggunakan standar deviasi dalam penentuan risiko pasar diperoleh bahwa terdapat perbedaan risiko investasi antara perusahaan perata laba dan perusahaan bukan perata laba.

Muid dan Catur P (2005) meneliti dengan judul “Pengaruh Manajemen Laba terhadap Reaksi Pasar dan Risiko Investasi pada Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta”. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan reaksi pasar atas pengumuman laba yang ditentukan melalui *Cummulative abnormal return* pada ketiga periode pengamatan yaitu, periode pengamatan I : 7 hari sebelum pengumuman laba (--6 sampai dengan 0), pengamatan II : 7 hari disekitar pengumuman laba (-3 sampai dengan +3), dan pengamatan III : 7 hari setelah pengumuman laba (0 sampai dengan +7).

Agriyanto (2006) meneliti dengan judul “Analisis Perataan Laba dan Pengaruhnya terhadap Reaksi Pasar dan Risiko Investasi pada Perusahaan Publik di Indonesia”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa melalui *cummulative abnormal return* selama periode pengamatan (saat dilakukan pengumuman laba sampai dengan tiga hari setelah pengumuman laba), diperoleh hasil bahwa pasar tidak menunjukkan reaksi atas diumumkannya laba dan tidak terdapat perbedaan reaksi antara kelompok perata laba dan perusahaan bukan perata laba. Dan memperoleh bahwa tidak terdapat perbedaan risiko investasi antara kelompok perusahaan perata laba dan

bukan perata laba yang ditentukan melalui deviasi standar selama periode pengamatan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian ditinjau dari alat analisis yang digunakan dalam dikategorikan ke dalam jenis penelitian korelasional (*correlational study*) (Sekaran, 2003:126). Penelitian korelasional ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh dari suatu variabel atau lebih terhadap variabel lainnya.

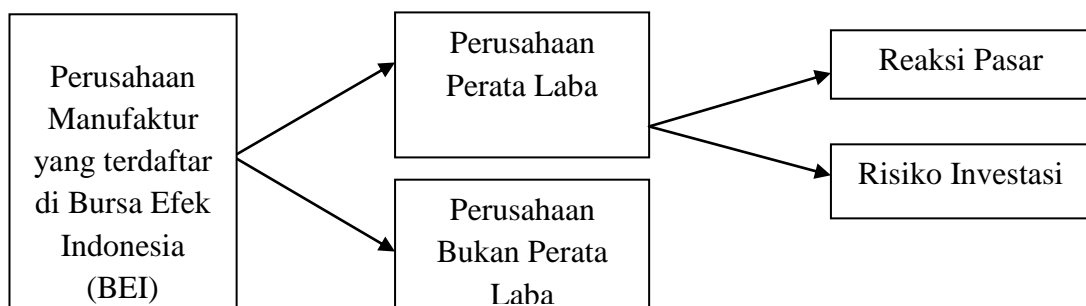
Populasi dan Sampel

Untuk menentukan sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini diperlukan teknik atau metode pengambilan sampel. Teknik pengambilan sampel (teknik *sampling*) yang digunakan dalam penelitian ini adalah *nonprobability sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel yang tidak memberi peluang yang sama bagi setiap unsur atau anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel (Sugiyono, 2007). Sampel yang dipilih dari populasi dalam penelitian ini berdasarkan *purposive sampling* (kriteria yang dikehendaki). Penentuan kriteria diperlukan untuk menghindari kesalahan dalam melakukan interpretasi data dalam penentuan sampel penelitian yang selanjutnya akan mempengaruhi hasil analisis.

Desain Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini merupakan pengaruh perataan laba terhadap reaksi pasar dan risiko investasi.

Gambar 3.1 Pengaruh Perataan Laba terhadap Reaksi Pasar dan Risiko Investasi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI



Operasional Variabel Penelitian

Variabel Reaksi Pasar

Variabel reaksi pasar diukur menggunakan *cummulative abnormal return* (CAR) berdasarkan studi peristiwa (*event study*). Studi peristiwa (*event study*) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman (Hartono, 2008: 529).

Variabel Risiko Investasi

Variabel risiko pada penelitian ini diukur dengan deviasi standar dari *return* masing-masing perusahaan yang bersangkutan pada periode estimasinya.

Variabel independen / Perataan Laba (X)

Variabel independen (bebas) dalam penelitian ini adalah perataan laba. Untuk menentukan perusahaan sebagai perata laba dan bukan perata laba, diklasifikasikan menggunakan model Eckel (1981). Untuk dapat menggunakan model tersebut, maka digunakan rumus sebagai berikut :

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

Dimana :

ΔI = Perubahan laba dalam satu periode

ΔS = Perubahan penjualan dalam satu periode

CV = Koefisien variasi dari variabel, yaitu standar deviasi dibagi dengan nilai yang diharapkan. Dalam hal ini, nilai yang diharapkan menggunakan nilai rata-rata.

Jadi,

CV ΔI = Koefisien variasi untuk perubahan laba

CV ΔS = Koefisien variasi untuk perubahan penjualan.

CV ΔI dan CV ΔS dapat dihitung sebagai berikut:

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

Dimana :

- Δx : perubahan penghasilan bersih/laba (i) atau penjualan (S) antara tahun n dengan n-1
- ΔX : rata-rata perubahan penghasilan bersih/laba (i) atau penjualan (S) antara tahun n dengan n-1
- n : tahun yang diteliti

Laba (I) yang digunakan dalam penelitian ini adalah laba bersih setelah pajak (LBSP). Laba bersih setelah pajak (LBSP) dipilih mengacu pada alasan bahwa, *return* yang diperoleh investor atas investasi sahamnya didasarkan pada laba bersih setelah pajak ini. Adanya tindakan perataan laba ditunjukkan oleh indeks yang kurang dari satu (perata < 1).

Metode Analisis Data

Metode analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis pada penelitian ini adalah metode analisis regresi linier sederhana. Analisis ini digunakan untuk mengetahui pengaruh antara variabel independen (perataan laba) terhadap variabel dependen (reaksi pasar dan risiko investasi).

Pengujian Normalitas Data Sampel

Dalam penelitian ini, digunakan uji statistik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan *software* statistik SPSS 17 dengan keputusan, apabila nilai signifikansi *Kolmogorov-Smirnov* lebih besar dari 5%, maka data berdistribusi normal. Apabila nilai signifikansi *Kolmogorov-Smirnov* lebih kecil dari 5%, maka data tidak berdistribusi normal.

Pengujian Hipotesis

Uji Independen Sampel T-Test

Independen sampel T test atau uji beda 2 rata-rata digunakan untuk menguji dua rata-rata pada dua kelompok data yang independen. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji independent sample t-test dengan tingkat signifikan 0,05 yang dibantu dengan program SPSS *ver* 17. Independent t-test

sample digunakan untuk menguji apakah terdapat perbedaan reaksi pasar antara perusahaan yang melakukan perataan laba dengan perusahaan yang tidak melakukan perataan laba, serta untuk menguji apakah terdapat perbedaan risiko investasi antara perusahaan yang melakukan perata laba dengan perusahaan yang tidak melakukan perata laba.

Uji Regresi Linier Sederhana

Regresi Linear Sederhana didasarkan pada hubungan fungsional ataupun kausal satu variabel independen dengan satu variabel dependen (Sugiyono, 2007: 204). Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan nilai α sebesar 0,05.

Kriteria pengujian berdasarkan signifikansi :

- Jika signifikansi $> 0,05$, maka H_0 diterima
- Jika signifikansi $< 0,05$, maka H_0 ditolak

Bentuk persamaan regresi linear sederhana ini sebagai berikut:

$$Y_1 = a + bX + e$$

$$Y_2 = a + bX + e$$

Ket :

Y_1 = Reaksi Pasar

Y_2 = Risiko Investasi

X = Perataan Laba

a = Harga Y bila $X=0$ (harga Konstan)

b = Angka arah atau koefisien regresi, yang menunjukkan angka peningkatan ataupun penurunan variabel dependen yang didasarkan pada variabel independen. Bila $b (+)$ maka naik, dan bila $b (-)$ maka terjadi penurunan.

e = eror

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk memberikan informasi mengenai karakteristik variabel-variabel dalam penelitian, antara lain minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi. Hasil analisis deskriptif disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 4.1
Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Indeks Perataan Laba	50	.047	2.509	.93962	.443163
Reaksi Pasar	50	.062	.316	.16326	.053591
Resiko Investasi	50	.004	.158	.04812	.028196
Valid N (listwise)	50				

Nilai minimum untuk perataan laba adalah sebesar 0,047, nilai maksimum untuk perataan laba sebesar 2.509, mean perataan laba sebesar 0.93962, dan standar deviasi sebesar 0.4431. Untuk reaksi pasar nilai minimum sebesar 0,062, nilai maksimum untuk reaksi pasar 0,316, nilai mean untuk reaksi pasar sebesar 0,16326, dan standar deviasi sebesar 0,053591. Untuk risiko investasi nilai minimum sebesar 0,004, nilai maksimum risiko investasi sebesar 0,158, nilai mean sebesar 0,04812, dan untuk standar deviasi risiko investasi sebesar 0,028196.

1. Hasil Pengujian Normalitas

Pada penelitian ini uji normalitas dilakukan dengan melihat histogram dan *normal probability plot* dimana dilakukan pebandingan distribusi kumulatif dari distribusi normal. dilakukan pula *One-Sample Kolmogorov Smirnov* dengan tingkat signifikansi 0,05. Asumsi normal dapat terpenuhi apabila probabilitas *asympt sig (2-tailed) standardize residual* model regresi di atas 0,05 (Ghozali, 2005).

Tabel 4.7

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test				
		Indeks Perataan Laba	Reaksi Pasar	Resiko Investasi
N		50	50	50
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.93962	.16326	.04812
	Std. Deviation	.443163	.053591	.028196
Most Extreme Differences	Absolute	.146	.081	.148
	Positive	.146	.061	.148
	Negative	-.112	-.081	-.088
Kolmogorov-Smirnov Z		1.029	.572	1.044
Asymp. Sig. (2-tailed)		.240	.899	.226

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Hasil uji normalitas dengan menggunakan *Kolmogorov – smirnov* yang dipaparkan pada Table 4.3 menunjukkan bahwa hasil normalitas data untuk seluruh variabel dalam penelitian ini (perataan laba, rekasi pasar dan risiko investasi) pada tabel diatas didapat nilai signifikasi residualnya sebesar 0,240 , 0,899 dan 0,226 yang berarti lebih besar 0,05 ($\alpha = 5\%$), hal ini berarti data berdistribusi normal dan data yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian memenuhi uji asumsi normalitas.

Pengujian Hipotesis dan Interpretasi Hasil

Hasil Uji beda untuk Perusahaan Perata Laba dan Bukan Perata Laba terhadap Reaksi Pasar

Tabel 4.4
Hasil untuk Perusahaan Perata Laba dan Bukan Perata laba terhdap Reaksi Pasar

Keterangan	Mean	Uji – F	Sig.
Bukan Perataan Laba	0.15742		
Perataan Laba	0.17279		
Perbedaan Perusahaan perataan laba dan bukan perataan laba terhadap reaksi pasar		3,036	0,088

Sumber: Data diolah, 2013

Dari Tabel 4.4 terlihat bahwa nilai mean reaksi pasar pada kelompok perusahaan perata laba sebesar 0,17279 yang nilai nya lebih besar dari nilai mean reaksi pasar bukan perata laba yaitu sebesar 0.15742. Hal ini berarti pasar memberikan reaksi yang lebih besar pada perusahaan yang melakukan perataan laba. Dari Tabel 4.4 terlihat bahwa nilai Signifikan sebesar $0,088 > 0,05$ yang bermakna bahwa terdapat perbedaan reaksi pasar perusahaan laba dan bukan perusahaan laba artinya hipotesis alternative (H_{a1}) diterima.

Pengujian pada Tabel 4.4 dapat menjawab hipotesis 1, yaitu terdapat perbedaan reaksi pasar antara perusahaan perataan laba dan bukan perataan laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI.). Pengujian dilakukan dengan menggunakan uji independen sampel t-test. Dari hasil output SPSS yang diperoleh seperti yang tercantum pada Tabel 4.4. Terlihat bahwa nilai

Signifikan sebesar $0,088 > 0,05$ yang bermakna bahwa terdapat perbedaan reaksi pasar perusahaan laba dan bukan perusahaan laba artinya hipotesis alternative pertama (H_{a1}) diterima. Dengan demikian hipotesis H_1 yang memaparkan terdapat perbedaan reaksi pasar perusahaan laba dan bukan perusahaan laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) artinya hipotesis alternative (H_{a1}) diterima.

Hipotesis 1 (H_1) yaitu terdapat perbedaan reaksi pasar antara perusahaan perata laba dan bukan perata laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dinyatakan diterima. Hal ini berarti pasar memberikan reaksi baik pada perusahaan yang melakukan perataan laba maupun perusahaan bukan perata laba. Hal ini bermakna pengumuman laba yang mempunyai kandungan informasi akan memicu timbulnya reaksi pasar berupa *return* atau *abnormal return*. Karena tidak mencerminkan kondisi perusahaan yang sebenarnya, informasi laba yang mengandung praktik perataan laba dianggap akurat, sehingga mempunyai kandungan informasi yang lebih rendah daripada informasi laba yang tidak mengandung praktik perataan laba. Dengan demikian, reaksi pasar terhadap pengumuman laba yang mengandung praktik perataan laba juga akan lebih rendah, sehingga *return* atau *abnormal return* yang timbul akan lebih kecil (Wahyuningsih, 2007). Impikasi penelitian ini yaitu melihat laba yang merupakan kandungan informasi utama bagi investor dimana jika laba yang sesungguhnya berbeda dengan laba harapan investor, maka pasar bereaksi yang tercermin dalam pergerakan harga saham sehingga sekitar pengumuman laba sehingga investor dalam mengambil keputusan dalam melakukan investasi. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh Khadafi (2002) diperoleh hasil terdapat perbedaan reaksi pasar antara perusahaan perata laba dan bukan perata laba. Dan dengan menggunakan standar deviasi dalam penentuan risiko pasar diperoleh bahwa terdapat perbedaan risiko investasi antara perusahaan perata laba dan perusahaan bukan perata laba. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian Assih (1998) dalam Agriyanto (2006) yang menemukan bukti bahwa reaksi pasar yang diukur dengan *cummulative abnormal return* antara perusahaan perata laba berbeda secara signifikan dengan perusahaan bukan perata laba. Samlawi (2000) dalam Agriyanto (2006) menyimpulkan bahwa

pada analisis total sampel ditemukan adanya perbedaan *return* rata-rata yang signifikan antara perusahaan-perusahaan perata dan perusahaan-perusahaan bukan perata (*return* rata-rata perusahaan perata lebih kecil daripada perusahaan perusahaan non perata). Namun demikian penelitian ini tidak sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan Agriyanto (2006) yaitu tidak terdapat perbedaan reaksi pasar perusahaan yang melakukan perataan laba dengan perusahaan yang tidak melakukan perataan laba.

Menurut Agriyanto (2006) ada faktor lain yang mengakibatkan pada waktu tertentu memang terdapat perbedaan reaksi pasar antara pengumuman laba perusahaan perata laba dengan perusahaan bukan perata laba. Namun ada juga waktu yang mengakibatkan tidak terdapat perbedaan reaksi pasar antara pengumuman laba perusahaan perata laba dengan perusahaan bukan perata laba. Selain itu juga dimungkinkan pada periode itu faktor-faktor lain lebih besar pengaruhnya dari pada tindakan perataan laba. Hal ini sesuai dengan pendapat Foster (dalam Muhammad Khafid 2002) yang menyebutkan bahwa pengumuman-pengumuman lain yang dapat mempengaruhi harga saham antara lain: pengumuman peramalan oleh pejabat perusahaan, pengumuman deviden (distribusi kas, distribusi saham), pengumuman pendanaan (pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas, pengumuman yang berhubungan dengan hutang, pemecahan saham, pembelian kembali saham), pengumuman yang berhubungan dengan pemerintah, pengumuman investasi, pengumuman ketenagakerjaan, dan pengumuman *merger* (ambil alih diversifikasi). Lebih besarnya pengaruh pengumuman-pengumuman tersebut pada saat penelitian dilakukan, dikarenakan investor bisa sama-sama memperoleh informasi mengenai kondisi suatu perusahaan. Peneliti menduga terdapat kemungkinan bahwa tindakan perusahaan yang melakukan perataan laba yang terkait dalam informasi pengumuman laba perusahaan memiliki kandungan informasi yang cukup untuk mempengaruhi reaksi pasar atau *investor* untuk mengantisipasi adanya informasi baru mengenai perataan laba yang dipublikasikan ke pasar, sehingga dapat mengubah preferensi investor terhadap keputusan investasinya, jadi informasi perataan laba memiliki *content* yang berarti sehingga preferensi investor terhadap informasi tersebut dapat berubah.

Hasil Uji beda untuk Perusahaan Perata Laba dan Bukan Perata Laba terhadap Risiko Investasi

Tabel 4.5
Hasil untuk Perusahaan Perata Laba dan Bukan Perata laba terhdap Risiko Investasi

Keterangan	Mean	Uji – F	Sig.
Bukan Perataan Laba	0.004916		
Perataan Laba	0.04642		
Perbedaan Perusahaan perataan laba dan bukan perataan laba terhadap resiko investasi		0.048	0.828

Sumber: Data diolah, 2013

Dari Tabel 4.5 terlihat bahwa nilai mean risiko investasi pada kelompok perusahaan perata laba sebesar 0.04642 yang nilai nya lebih kecil dari nilai mean risiko investasi bukan perata laba yaitu sebesar 0.004916. Hal ini berarti risiko investasi perusahaan yang tidak melakukan perataan laba lebih besar daripada perusahaan yang melakukan perataan laba. Dari Tabel 4.5 terlihat terlihat bahwa nilai Signifikan sebesar $0,828 > 0,05$ yang bermakna bahwa terdapat perbedaan reaksi pasar perusahaan laba dan bukan perusahaan laba artinya hipotesis alternative (H_{a2}) diterima dan menolak nol hipotesis (H_{o2}).

Pengujian pada Tabel 4.5 dapat menjawab hipotesis 2, yaitu terdapat perbedaan risiko investasi antara perusahaan perata laba dan bukan perata laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pengujian dilakukan dengan menggunakan uji independen sampel t-test. Dari hasil output SPSS yang diperoleh seperti yang tercantum pada Tabel 4.5. Terlihat bahwa nilai Signifikan sebesar $0,828 > 0,05$ yang bermakna bahwa tidak terdapat perbedaan reaksi pasar perusahaan laba dan bukan perusahaan laba artinya hipotesis nol ditolak (H_{o2}). Dengan demikian hipotesis H_2 yang memaparkan bahwa terdapat perbedaan reaksi pasar perusahaan laba dan bukan perusahaan laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dinyatakan diterima.

Hipotesis 2 (H₂) yaitu terdapat perbedaan antara risiko investasi antara perusahaan perataan laba dan perusahaan bukan perataan laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dinyatakan diterima. Sesuai dengan konsep perataan laba, investor yang menolak risiko lebih menyukai perusahaan yang menolak risiko selalu mengamati aliran laba beberapa periode sebelumnya sebagai dasar dalam melakukan perataan laba yang bertujuan agar laba yang dilaporkan stabil tersebut membawa dampak juga kepada harga saham yang stabil. Pada akhirnya harga saham yang stabil ini bisa memperkecil risiko investasinya.

Para investor yang menolak risiko dapat menjadikan perusahaan – perusahaan dengan aliran laba stabil ini menjadi alternative utama investasinya, para investor dipasar modal harus dapat menyadari sungguh-sungguh bahwa secara teoritis setiap investasi yang dilakukan disamping mengharapkan keuntungan, investor juga harus sadar terdapat kemungkinan risiko atau kerugian. Selanjutnya perlu juga dipahami oleh para pemodal bahwa terdapat hubungan kuat dan positif antara tingkat keuntungan yang diharapkan dengan tingkat risiko (risk). Semakin tinggi potensi keuntungan juga akan diikuti dengan semakin tingginya tingkat risiko dan sebaliknya semakin rendah potensi keuntungan akan semakin rendah pula risikonya (*High Return High Risk dan Low Return Low Risk*).

Terdapat adanya perbedaan risiko investasi antara perusahaan perataan laba dan bukan perataan laba disebabkan karena fluktuasi risiko dipengaruhi oleh faktor-faktor makro yang dapat mempengaruhi pasar secara keseluruhan. Risiko ini disebabkan oleh faktor-faktor yang serentak mempengaruhi harga saham di pasar modal, misalnya perubahan dalam kondisi perekonomian, iklim politik, peraturan perpajakan, kebijakan pemerintah, dan lain sebagainya (Husnan, 2000).

Menurut David (2003) dalam Sudiyatno dan Nuswandhari faktor fundamental makro dalam istilah analisis pasar modal disebut dengan faktor fundamental negara, faktor ini bersifat *uncontrollable* sehingga tidak dapat dikendalikan perusahaan. Faktor fundamental makro meliputi faktor-faktor: (1) ekonomi, (2) sosial, budaya, demografi dan lingkungan, (3) kekuasaan politik, pemerintahan, dan hukum, (4) teknologi, dan (5) persaingan. Dimana perubahan-perubahan

inflasi, tingkat bunga, kurs dan pertumbuhan ekonomi akan direspon langsung oleh pasar modal, sehingga faktor-faktor tersebut sangat berpotensi untuk meningkatkan atau menurunkan risiko. Menurut peneliti faktor perataan laba dapat mempengaruhi risiko investasi perusahaan karena risiko investasi dipengaruhi oleh faktor internal dan faktor eksternal perusahaan tersebut sehingga mempengaruhi risiko investasi perusahaan pada saat dilakukan penelitian contohnya seperti pengumuman yang berhubungan dengan pemerintah, pengumuman pendanaan, pengumuman investasi dan pengumuman deviden.

Hasil Uji Pengaruh Perusahaan Perata Laba terhadap Reaksi Pasar

Tabel 4.6
Hasil Uji Pengaruh untuk Reaksi Pasar Terhadap Perata laba

Keterangan	Pengaruh Perataan laba terhadap reaksi pasar	
R Square	0.681	
Uji – t	3,617	Sig. 0.005
Persamaan Regresi	$Y = 0,034 + 0,161X_1$	

Sumber: Data diolah, 2013

Pengujian pada Tabel 4.6 dapat menjawab hipotesis 3, yaitu perataan laba berpengaruh terhadap reaksi pasar pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).). Pengujian dilakukan dengan menggunakan uji t pada tingkat keyakinan 95% atau α sebesar 0,05 dari hasil output SPSS yang diperoleh seperti yang tercantum pada tabel 4.6. Apabila tingkat signifikan lebih kecil dari 0,05 maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Dari tabel tersebut terlihat bahwa tingkat signifikan sebesar 0,005 lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian H_{a3} diterima dan H_{03} ditolak, yang berarti bahwa perataan laba berpengaruh signifikan terhadap reaksi pasar.

Hipotesis 3 (H_3) yaitu terdapat pengaruh perusahaan perata laba terhadap reaksi pasar dinyatakan diterima. Artinya perataan laba berpengaruh terhadap reaksi pasar. Praktik perataan laba cenderung akan terjadi jika laba yang diharapkan tidak berbeda dengan laba yang sesungguhnya (Prasetio, 2002). Hal ini menunjukkan bahwa laba adalah sesuatu yang paling dipertimbangkan oleh investor untuk mengambil keputusan apakah akan melakukan investasi atau tidak.

Oleh karena itu, manajer berusaha memberikan informasi yang akan meningkatkan nilai perusahaan dan kualitas manajemen di mata investor. Adanya perataan laba tidak hanya menjadi faktor utama dalam mengambil keputusan berinvestasi karena dalam memutuskan investasi yang paling penting adalah tingkat *cash flow* dalam perusahaan tersebut.

Hasil ini berlawanan dengan penelitian yang dilakukan Agriyanto (2006) yang memperoleh hasil bahwa tidak terdapat pengaruh antara perusahaan perata laba dengan perusahaan bukan perata laba terhadap reaksi pasar. Kinerja pasar modal tidak hanya ditentukan oleh faktor internal perusahaan, tetapi juga oleh faktor eksternal perusahaan. Faktor eksternal perusahaan dan faktor internal perusahaan merupakan faktor fundamental yang sering dipakai sebagai dasar oleh para pelaku bursa untuk mengambil keputusan investasinya. Sehingga faktor fundamental meliputi faktor fundamental makro (*eksternal*) dan faktor fundamental mikro (*internal*). Faktor fundamental makro dalam istilah analisis pasar modal disebut dengan faktor fundamental negara, faktor ini bersifat *uncontrollable* sehingga tidak dapat dikendalikan perusahaan. Faktor fundamental makro meliputi faktor-faktor: (1) ekonomi, (2) sosial, budaya, demografi dan lingkungan, (3) kekuasaan politik, pemerintahan, dan hukum, (4) teknologi, dan (5) persaingan (David, F. R, 2003). Seperti yang dijelaskan Wibowo dalam artikel yang berjudul keadaan ekonomi Indonesia tahun 2010 dibandingkan tahun 2009 menyebutkan bahwa keadaan ekonomi Indonesia yang sangat memprihatinkan, hal ini disebabkan karena Indonesia terlilit hutang +/- sebesar Rp. 1.062 Triliun. Utang Rp 116 Triliun yang jatuh tempo tahun 2010 Direktorat Jenderal Pengelolaan Utang Departemen Keuangan melansir bahwa nilai utang jatuh tempo pemerintah Indonesia pada tahun 2010 mencapai Rp 116 triliun. Dari jumlah tersebut, sebesar Rp 54 triliun berasal dari utang luar negeri dan Rp 62 triliun berasal dari Surat Berharga Negara (SBN). Menurut peneliti faktor perataan laba mempengaruhi reaksi pasar, meskipun demikian reaksi pasar tidak hanya dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan seperti perataan laba namun juga dipengaruhi oleh faktor eksternal yang tidak dapat dikendalikan oleh perusahaan, seperti keadaan ekonomi suatu negara. Oleh karena itu dalam penelitian ini peneliti menduga bahwa faktor eksternal tersebut mempengaruhi reaksi pasar pada saat dilakukan penelitian.

Hasil Uji Pengaruh Perusahaan Perata Laba terhadap Risiko Investasi

Tabel 4.7

Hasil Uji Pengaruh untuk Risiko Investasi Perata Laba

Keterangan	Pengaruh Perataan laba terhadap resiko investasi	
R Square	0.604	
Uji – t	4,493	Sig. 0.001
Persamaan Regresi	$Y = 0,018 + 0,393X_2$	

Sumber: Data diolah, 2013

Pengujian pada Tabel 4.7 dapat menjawab hipotesis 4, yaitu perataan laba berpengaruh terhadap risiko investasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pengujian dilakukan dengan menggunakan uji t pada tingkat keyakinan 95% atau α sebesar 0,05 dari hasil output SPSS yang diperoleh seperti yang tercantum pada Tabel 4.7. Apabila tingkat signifikan lebih kecil dari 0,05 maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Dari tabel tersebut terlihat bahwa tingkat signifikan sebesar 0,001 lebih besar dari 0,05. Dengan demikian H_{a4} diterima dan H_{04} ditolak, yang berarti bahwa perataan laba berpengaruh signifikan terhadap risiko investasi.

Hipotesis 4 (H_4) yaitu perusahaan perata laba berpengaruh terhadap risiko investasi dinyatakan diterima. Artinya perusahaan perata laba berpengaruh terhadap risiko investasi. Investasi muncul ketika seorang individu memiliki pendapatan yang melebihi tingkat konsumsinya. Ketika memutuskan untuk berinvestasi, seorang investor berarti telah merelakan konsumsi atas sejumlah dana yang mereka miliki saat ini untuk ditukar dengan aset-aset investasi. Kerelaan yang diberikan investor tersebut tentu saja berimbang hasil pada kemungkinan untuk mendapatkan satu atau lebih keuntungan yang bersifat finansial (*return*) di waktu yang akan datang. Keadaan seperti ini kemudian mendorong investor untuk menyisihkan kelebihan dana tersebut dalam beberapa bentuk instrumen investasi sesuai preferensi mereka.

Syarat utama yang diinginkan investor agar bersedia menyalurkan dananya melalui pasar modal adalah perasaan aman akan investasi dan tingkat *return* yang bakal diperoleh. Hal ini harus dilakukan investor dengan memilih menanamkan modalnya pada perusahaan yang berkinerja baik saja. Suatu hal yang harus dipersiapkan investor sebelum memutuskan berinvestasi adalah bahwa investor

harus memperoleh gambaran bagaimana suatu investasi tersebut nyata-nyata terlaksana pada pasar modal yang dituju, dengan demikian investor adalah orang yang menolak risiko. Risiko maupun *return* bagaikan dua sisi mata uang yang selalu berdampingan. Artinya, dalam berinvestasi disamping menghitung *return* yang diharapkan, investor juga harus memperhatikan risiko yang ditanggungnya. Oleh karena itu, investor lebih menyukai aliran laba yang stabil. Perilaku investor yang demikian, menyebabkan manajemen melakukan perataan laba. Secara teoritis, manajemen yang melakukan perataan laba bertujuan agar laba yang dilaporkan stabil tersebut menyebabkan risiko menjadi rendah. Menurut hasil penelitian faktor perataan laba mempengaruhi risiko investasi perusahaan, meskipun demikian risiko investasi tidak hanya dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan seperti perataan laba namun juga dipengaruhi oleh kondisi ekonomi negara yang tidak bisa dikendalikan oleh perusahaan. Oleh karena itu dalam penelitian ini peneliti menduga bahwa faktor eksternal tersebut mempengaruhi risiko investasi perusahaan pada saat dilakukan penelitian.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

1. Reaksi pasar atas pengumuman laba yang ditentukan melalui *cummulative abnormal return* selama periode (lima belas hari sebelum pengumuman laba sampai dengan lima belas hari setelah pengumuman laba), maka diperoleh hasil bahwa pasar menunjukkan reaksi atas diumumkankannya laba. Disamping itu, hasil penelitian ini juga menunjukkan adanya perbedaan reaksi pasar antara kelompok perusahaan perata laba dan perusahaan bukan perata laba. Menurut peneliti sesuai dengan pendapat Foster (dalam Muhamad Khadafi 2002) bahwa ada faktor lain yang berpengaruh terhadap harga saham, antara lain yaitu : pengumuman peramalan oleh pejabat perusahaan, pengumuman deviden (distribusi kas, distribusi saham), pengumuman pendanaan (pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas, pengumuman yang berhubungan dengan hutang, pemecahan saham, pembelian kembali saham), pengumuman yang berhubungan dengan pemerintah, pengumuman investasi, pengumuman

ketenagakerjaan, pengumuman *merger* (ambil alih diversifikasi). Menurut peneliti faktor-faktor inilah yang menyebabkan terdapat perbedaan reaksi pasar antara perusahaan perata laba dan perusahaan bukan perata laba.

2. Risiko investasi yang ditentukan melalui *deviasi standar* selama periode (lima belas hari sebelum pengumuman laba sampai dengan lima belas setelah pengumuman laba), maka diperoleh hasil terdapat perbedaan risiko investasi antara kelompok perusahaan perata laba dan perusahaan bukan perata laba. Sesuai dengan pendapat David (2003) bahwa faktor makro berpengaruh pula pada risiko investasi perusahaan, dan hal ini menurut peneliti yang menyebabkan perusahaan perata laba bereaksi terhadap risiko investasi perusahaan, karena diluar faktor internal perusahaan terdapat faktor eksternal yang bisa terjadi berasamaan dan mempengaruhi risiko investasi.
3. Perataan laba yang ditentukan berdasarkan indeks eckel (1981) diperoleh hasil bahwa terdapat pengaruh perataan laba terhadap reaksi pasar perusahaan. Hasil ini membuktikan bahwa pasar memberikan reaksi pada perusahaan yang melakukan perataan laba. Seperti pendapat David (2003) bahwa salah satu faktor eksternal yaitu kondisi ekonomi berpengaruh terhadap pasar modal. Seperti yang dikutip oleh wibowo, bahwa negara kita Indonesia memiliki hutang yang berasal dari utang luar negeri dan surat berharga negara. Kondisi ekonomi inilah yang memungkinkan tindakan perataan laba tidak berpengaruh terhadap reaksi pasar, karena ada faktor eksternal perusahaan yang pengaruhnya lebih besar dibandingkan dengan tindakan perataan laba.
4. Perataan laba yang ditentukan berdasarkan indeks eckel (1981) diperoleh hasil bahwa terdapat pengaruh perataan laba terhadap risiko investasi perusahaan. Sesuai dengan pendapat David (2003) bahwa faktor fundamental negara berpotensi untuk meningkatkan dan menurunkan risiko. Salah satu faktor fundamental negara adalah kondisi ekonomi. Seperti yang telah diketahui bahwa Indonesia memiliki hutang, baik utang yang berasal dari utang luar negeri dan surat berharga negara. Kondisi ekonomi inilah yang memungkinkan tindakan perataan laba tidak

berpengaruh terhadap risiko investasi, karena ada faktor eksternal perusahaan yang pengaruhnya lebih besar dibandingkan dengan tindakan perataan laba.

Keterbatasan dalam penelitian

Adapun keterbatasan penelitian yang dihadapi peneliti adalah :

1. Sampel masih terbatas pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia, dimungkinkan mengganti dengan perusahaan lain yang lebih luas untuk melihat pengaruh secara signifikan terhadap reaksi pasar dan risiko investasi.
2. Periode penelitian masih terbatas pada 5 tahun penelitian, diharapkan penelitian selanjutnya dapat menambah tahun penelitian yang dilakukan pada periode terbaru.

Saran

1. Bagi seluruh perusahaan yang listing di BEI sebaiknya tidak melakukan perataan laba dan memberikan informasi keuangan apa adanya sesuai dengan kondisi perusahaan sehingga para pengguna laporan akan memperoleh informasi yang benar untuk mengambil suatu keputusan.
2. Untuk para Investor dalam melakukan investasi sebaiknya tidak langsung percaya dengan laporan keuangan yang diberikan oleh manajemen perusahaan. Dan bukan hanya laba perusahaan yang menjadi pusat perhatian namun juga efisiensi operasional perusahaan dengan memeriksa laporan keuangan perusahaan secara historis dan memperhitungkan rasio-rasio keuangannya.
3. Untuk penelitian selanjutnya akan lebih baik menambahkan variabel-variabel lainnya yang berpengaruh pada perataan laba. Hal ini dikarenakan dalam penelitian ini, peneliti hanya mengambil sebagian kecil dari variabel yang mungkin mempengaruhi perataan laba.

DAFTAR PUSTAKA

- Agriyanto, Ratno. 2006. Analisis Perataan Laba dan Pengaruhnya terhadap Reaksi Pasar dan Risiko Investasi pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Tesis*. Universitas Diponegoro.
- Anthony dan Govindarajan. 2005, *Management Control System*, Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Bambang Sudiyatno dan Cahyani Nuswandhari. 2009. Peran Indikator Ekonomi Dalam Mempengaruhi Risiko Sistematis Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Jakarta. *Dinamika Keuangan dan Perbankan Vol.1*. Universitas Stikubank Semarang.
- Belkaoui, A.R. 2000. *Teori Akuntansi*. Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Dewi, Ratih Kartika. 2011. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Praktik Perataan Laba (*Income Smoothing*) pada Perusahaan Manufaktur dan Keuangan yang Terdaftar di BEI. *Skripsi*. Universitas Diponegoro.
- Djaddang, Syahril. 2006. Analisis Hubungan Perataan Laba (*Income Smoothing*) dengan Ekspektasi Laba Masa Depan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Skripsi*. Universitas Mercu Buana.
- Fakhrudin, Hendy M, & Darmaji, Tjiptono. 2006. *Pasar Modal di Indonesia*. Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Ghozali, Imam. 2009. *Teori Konsep dan Aplikasi dengan SPSS17*. Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2008. *Teori Akuntansi Revisi 10*. Penerbit Rajawali Pers, Jakarta.
- Hartono, Jogiyanto. 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFYogyakarta, Yogyakarta.
- Ikatan Akuntansi Indonesia. 2009. *ED PSAK No. 01 (Revisi 2009)*. Salemba Empat. Jakarta.
- Jensen, Michael C., dan Meckling, William H. 2010. "Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency and Ownership Structure". *Journal of Financial Economic*. Vol. V 3, No.4, October, pp. 305—360.
- Karsana, Y. W., dan Supriyadi, (2004), "Analisis Moderasi Set Kesempatan Investasi Terhadap Hubungan Antara Kebijakan Dividen dan Aliran Kas Bebas dengan Tingkat *Leverage* Perusahaan", *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Vol. XI No. 2, pp. 234-253

- Khadafi, Muhammad. 2002. Analisis Income Smoothing: Pengaruhnya terhadap Reaksi Pasar dan Risiko Investasi pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Tesis*. Universitas Diponegoro.
- Lia, Sari. 2011. Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan cash devident terhadap nilai perusahaan. *Skripsi*. Tidak dipublikasikan.
- Muid, Dul., & Catur, Nanang P. 2005. Pengaruh Manajemen Laba terhadap Reaksi Pasar dan Risiko Investasi pada Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi & Auditing*. Universitas Diponegoro.
- Munawir, S, 2008. *Analisa Laporan Keuangan Lanjutan*. Liberty Yogyakarta.
- Priyatno, Dwi.2009. *Jam Belajar oleh data dengan SPSS 17*. Andi. Yogyakarta.
- Samsul, Mohamad. 2006. *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*. Penerbit Erlangga. Jakarta.
- Scott, W., R. 2003. *Financial Accounting Theory*. Toronto Canada: Prentice-Hall.
- Solechan, Achmad. 2009. Pengaruh Manajemen Laba dan Earning terhadap Return Saham. *Tesis*. Universitas Diponegoro.
- Suad, Husnan. 2000. *Manajemen Keuangan Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas, Manajemen Keuangan Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Yogyakarta : AMP YKPN.
- Sugiyono. 2007. *Metode Penelitian Bisnis*. Penerbit Alfabeta CV, Bandung.
- Suhendah, Rousilita. 2005. Earning Managenment. *Jurnal Akuntansi*. Universitas Tarumanagara.
- Suzanti, Anna. 2001. Analisa Pengaruh Perataan Laba terhadap Return Saham dan Risiko Pasar Saham Perusahaan-Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta. *Tesis*. Universitas Diponegoro.
- Wahidahwati. (2002). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Utang Perusahaaan: Sebuah Perspektif Teori Agensi. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol. 5, No. 1, Januari 2002, 1-16.
- Wahyuningsih, Dwi Retno. 2007. Hubungan Praktik Manajemen Laba dengan Reaksi Pasar atas Pengumuman Informasi Laba Perusahaan Manufaktur di BEJ. *Tesis*. Universitas Diponegoro.
- Watts, R, L., and Zimmerman, J, L. 1986, *Positive Accounting Theory*. New York, Prentice Hall.

_____,www.idx.co.id

_____.www.ksei.co.id

_____,www.scriptintermedia.com

_____, www.yahoofinance.com