

PENGARUH PROFITABILITAS, *LEVERAGE*, DAN NILAI PERUSAHAAN TERHADAP *INCOME SMOOTHING* DAN *RETURN SAHAM* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)

Dianila Oktyawati
Dian Agustia
Universitas Airlangga

ABSTRACT

Income smoothing is an effort to reduce fluctuations of earnings by manipulating earnings so that the amount of profit a period is not too different from the amount of profit the previous period. The aim of income smoothing is to improve perceptions of management's performance and improve the company's image in the eyes of external parties. The existence of income smoothing gave an impact on the stock return. The aim of this paper was to study and to know the empirical evidence about the impact of profitability, leverage, and value of firm due to income smoothing and stock return. This study was as a basic research by using quantitative approach. Secondary data was used in this study and it's included the finance report and stock market of Manufacturing Company which was registered in Bursa Efek Indonesia (BEI) during the year of 2008-2010. Sample of this paper was 68 firms was gotten by purposive sampling method. This study used path analysis method. The result showed that profitability and leverage had significant and positive impact on income smoothing. While the value of the company did not have a significant impact on income smoothing. Income smoothing had significant and negative impact on the stock return. This study also showed that profitability, leverage, and value of company did not have a significant impact on the stock return. Income smoothing as intervening variables did not give impact partially between profitability, leverage and value of company to the stock return.

Keywords: profitability, leverage, firm value, income smoothing and stock return.

PENDAHULUAN

Laporan keuangan merupakan informasi keuangan yang dimaksudkan untuk memberi informasi yang berguna dalam melakukan pengambilan keputusan bisnis dan ekonomi bagi pemakai keuangan (Belkaoui, 2006). Dalam menganalisis laporan keuangan perusahaan, perhatian investor cenderung terpusat pada informasi laba tanpa memperhatikan prosedur yang digunakan untuk menghasilkan informasi laba (Beattie *et al.*, 1994). Investor beranggapan apabila laba perusahaan dari suatu periode ke

periode berikutnya stabil menandakan kinerja manajemen bagus sehingga *return* mereka terjamin. Hal ini mendorong manajemen untuk melakukan *disfunctional behaviour*. Hal tersebut terjadi karena adanya asimetri informasi dalam konsep teori keagenan (*agency theory*). Kaplan dan Aktinson (1998) menjelaskan bahwa adanya permasalahan dalam mendapatkan informasi dalam laporan keuangan biasanya disebabkan oleh asimetri informasi dan perbedaan perilaku antara prinsipal dan agen. Menurut Horne dan Wachowicz (2012), teori keagenan (*agency*

theory) merupakan teori yang muncul karena adanya pemisahan kepemilikan dan pengendalian yang mengakibatkan potensi konflik antara pemilik (*principal*) dan manajer (*agent*). Pihak manajemen memungkinkan bertindak untuk kepentingan sendiri daripada untuk kepentingan para pemegang saham. Adanya teori keagenan berarti terdapat perbedaan kepentingan antara pemilik dengan agen yang dapat memicu praktik kecurangan yang dilakukan oleh agen. Teori ini mengimplikasikan adanya asimetri informasi antara manajer sebagai agen dan sebagai prinsipal. Asimetri informasi muncul ketika manajer lebih mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan pemegang saham dan *stakeholders* lainnya

Manajer memiliki fleksibilitas untuk memilih kebijakan akuntansi yang mendorong adanya kemungkinan *opportunistic behaviour* yang dapat mengurangi tingkat efisiensi kontrak. Kebebasan agen dalam memilih metode akuntansi tertentu dilatarbelakangi oleh teori akuntansi positif. Teori ini mengasumsikan bahwa manajer bertindak rasional, seperti halnya investor dan akan memilih kebijakan akuntansi untuk kepentingan pribadi mereka. Apabila hal ini dapat dilakukan, manajer akan memaksimalkan utilitas yang diharapkannya (Scott, 2006).

Adanya teori keagenan dan asimetri informasi seperti yang dijelaskan di atas dapat

memicu adanya *disfunctional behavior*, yaitu manajemen laba (*earning management*). Menurut Scott (2006), manajemen laba dapat dilakukan dengan empat cara, yaitu: *taking a bath*, *income minimization*, *income maximization*, dan *income smoothing*. *Income smoothing* merupakan pengurangan fluktuasi laba dari tahun ke tahun dengan memindahkan pendapatan dari tahun-tahun yang tinggi pendapatannya ke periode-periode yang kurang menguntungkan (Belkaoui, 2006). Berdasarkan definisi tersebut, dapat dikatakan bahwa *income smoothing* merupakan usaha untuk mengurangi fluktuasi laba dengan memanipulasi laba agar jumlah laba suatu periode tidak terlalu berbeda dengan jumlah laba periode sebelumnya. Namun usaha ini bukan untuk membuat laba suatu periode sama dengan jumlah laba periode sebelumnya karena dalam mengurangi fluktuasi laba juga perlu dipertimbangkan tingkat pertumbuhan normal yang diharapkan pada periode tersebut.

Adanya tindakan *income smoothing* yang dilakukan oleh manajemen dapat menyebabkan pengungkapan informasi laba menjadi menyesatkan sehingga dapat mengakibatkan terjadinya kesalahan dalam pengambilan keputusan oleh pihak-pihak yang berkepentingan dengan perusahaan khususnya pihak eksternal. Oleh karena itu, para pemakai laporan keuangan harus mewaspadaai praktik *income smoothing* yang biasa dilakukan oleh manajemen sebagai usaha manajemen untuk

mengurangi fluktuasi laba yang dilaporkan.

Tindakan *income smoothing* tentu saja tidak terlepas dari beberapa faktor yang mempengaruhinya. Penelitian mengenai *income smoothing* telah banyak dilakukan, baik di Indonesia maupun di luar negeri. Penelitian ini merupakan lanjutan penelitian terdahulu. Penelitian ini dilakukan karena penelitian-penelitian sebelumnya terdapat perbedaan hasil serta untuk mengetahui apakah hasil yang diperoleh tetap konsisten atau tidak dengan hasil penelitian terdahulu. Untuk membedakan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya. Penelitian ini mencoba menggabungkan faktor-faktor yang mempengaruhi *income smoothing* serta pengaruhnya terhadap *return* saham. Faktor-faktor tersebut adalah profitabilitas, *leverage*, dan nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, dapat dirumuskan rumusan masalah sebagai berikut:

- 1) Apakah profitabilitas, *leverage*, dan nilai perusahaan berpengaruh terhadap *income smoothing*?
- 2) Apakah profitabilitas, *leverage*, dan nilai perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham?
- 3) Apakah *income smoothing* berpengaruh terhadap *return* saham?

Oleh karena itu, dapat dirumuskan tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Untuk mengetahui apakah profitabilitas, *leverage*, dan nilai perusahaan,

berpengaruh terhadap *income smoothing* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

- 2) Untuk mengetahui apakah profitabilitas, *leverage*, dan nilai perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- 3) Untuk mengetahui apakah *income smoothing* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Keagenan dan Teori Asimetri Informasi

Teori keagenan muncul ketika adanya pemisahan kepemilikan dan pengendalian dalam perusahaan modern mengakibatkan potensi konflik antara pemilik dan manajer. Pihak manajemen memungkinkan bertindak untuk kepentingan sendiri daripada untuk kepentingan para pemegang saham (Horne dan Wachowicz, 2012).

Sedangkan *asymmetric information* merupakan kondisi dimana suatu pihak memiliki informasi yang lebih banyak daripada pihak lain (Atmaja, 2008). Misalnya, pihak manajemen perusahaan memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan dengan pihak investor di pasar modal. Menurut Mishkin (2008), asimetri informasi memiliki dua tipe, yaitu *adverse selection* dan *moral hazard*.

Pertama, *adverse selection* merupakan kondisi dimana satu pihak atau lebih yang melakukan suatu transaksi usaha memiliki informasi lebih daripada pihak-pihak lain. *Adverse selection* terjadi karena beberapa orang seperti manajer perusahaan lebih mengetahui kondisi kini dan prospek ke depan suatu perusahaan daripada para investor. Kedua, *moral hazard* kondisi dimana satu pihak atau lebih yang melakukan transaksi usaha dapat mengamati tindakan-tindakan mereka dalam penyelesaian transaksi sedangkan pihak-pihak lainnya tidak. *Moral hazard* dapat terjadi karena adanya pemisahan kepemilikan dan pengendalian yang merupakan karakteristik kebanyakan perusahaan besar.

Teori Akuntansi Positif

Teori akuntansi positif merupakan suatu teori yang memberikan kebebasan kepada manajer untuk memilih metode akuntansi yang tepat didasari oleh adanya ketidakpastian peristiwa ekonomi yang mungkin akan dihadapi oleh perusahaan di tahun mendatang (Scott, 2006). Berdasarkan teori akuntansi positif, pemilihan metode akuntansi oleh manajer tidak dibatasi. Teori akuntansi positif tidak mengatur atau menyarankan manajemen untuk memilih suatu metode akuntansi tertentu. Manajer diberi kebebasan untuk memilih metode akuntansi yang dirasa cocok dan sesuai dengan perusahaan.

Watts dan Zimmerman (1990) mengungkapkan tiga hipotesis mengenai teori akuntansi positif, yaitu:

1. *Bonus Plan Hypothesis*. Manajemen akan memilih metode akuntansi yang memaksimalkan utilitasnya yaitu bonus yang tinggi. Manajemen yang diberikan janji untuk mendapatkan bonus terkait dengan kinerja perusahaan yang ditunjukkan dengan laba perusahaan yang diperoleh akan termotivasi untuk mengakui laba perusahaan yang seharusnya menjadi bagian di masa mendatang diakui menjadi laba perusahaan pada tahun berjalan.
 - a. *Debt Covenant Hypothesis*. Semakin tinggi rasio hutang perusahaan, manajer perusahaan akan cenderung memilih metode akuntansi yang memiliki dampak meningkatkan laba. Hal ini bertujuan untuk menjaga reputasi mereka dalam pandangan pihak eksternal.
 - b. *Political Cost Hypothesis*. Pada umumnya semakin besar perusahaan, semakin besar pula kemungkinan perusahaan tersebut memilih metode akuntansi yang menurunkan laba karena dengan semakin besar laba yang diperoleh perusahaan, maka akan semakin pula tuntutan masyarakat terhadap perusahaan tersebut. Perusahaan yang berukuran besar diharapkan akan memberikan perhatian yang lebih terhadap lingkungan sekitarnya dan terhadap pemenuhan atas peraturan yang diberlakukan pemerintah.

Manajemen Laba

Manajemen laba (*earnings management*) merupakan suatu kemampuan untuk memanipulasi pilihan-pilihan yang tersedia dan mengambil pilihan yang tepat untuk dapat mencapai tingkat laba yang diharapkan (Belkaoui, 2006). Menurut Scott (2006), pola manajemen laba dapat dilakukan dengan empat cara, yaitu:

- a. *Taking a Bath*. Menurut Belkaoui (2006), *taking a bath* pada umumnya mengacu sebagai langkah-langkah yang diambil oleh manajemen untuk mengurangi laba per saham saat ini secara drastis supaya mendapatkan peningkatan laba per saham di masa depan.
- b. *Income Minimization*. Pola ini dilakukan pada saat perusahaan sedang dalam tingkat profitabilitas yang tinggi sehingga apabila laba pada periode mendatang diperkirakan turun drastis dapat diatasi dengan mengambil laba periode sebelumnya.
- c. *Income Maximization*. Pola ini merupakan kebalikan dari *income minimization*, yaitu dilakukan pada saat laba perusahaan menurun maupun pada saat perusahaan sedang melakukan pelanggaran perjanjian hutang. *Income maximization* mempunyai tujuan yaitu untuk melaporkan laba bersih yang tinggi untuk tujuan bonus yang lebih besar.

- d. *Income Smoothing*. Menurut Belkaoui (2006), *income smoothing* merupakan pengurangan fluktuasi laba dari tahun ke tahun dengan memindahkan pendapatan dari tahun-tahun yang tinggi pendapatannya ke periode-periode yang kurang menguntungkan.

Income Smoothing

Tindakan *income smoothing* memiliki beberapa tujuan (Foster, 1986), yaitu:

- a. Memperbaiki citra perusahaan di mata pihak luar, bahwa perusahaan tersebut memiliki risiko yang rendah.
- b. Memberikan informasi yang relevan dalam melakukan prediksi terhadap laba di masa mendatang.
- c. Meningkatkan kepuasan relasi bisnis.
- d. Meminimalkan pajak.
- e. Meningkatkan persepsi pihak eksternal terhadap kemampuan manajemen.
- f. Meningkatkan kompensasi bagi pihak manajemen.

Menurut Barnes *et al.* (1976) dalam Belkaoui (2003) membagi *income smoothing* dalam tiga dimensi yaitu:

1. Perataan melalui terjadinya peristiwa atau pengakuan peristiwa. Hal ini mengacu pada penetapan waktu berlangsungnya transaksi-transaksi aktual. Manajemen dapat menentukan waktu terjadinya transaksi aktual sehingga pengaruh transaksi tersebut terhadap laba yang

- dilaporkan cenderung rata sepanjang waktu. Contohnya biaya iklan dan litbang.
2. Perataan melalui alokasi sepanjang periode. Perataan ini dapat dilakukan melalui prosedur-prosedur akuntansi dengan pengalokasian biaya atau pendapatan dari satu periode ke periode lain. Dalam hal ini, dapat dilakukan perubahan prosedur akuntansi tertentu, misalnya metode depresiasi tertentu untuk mencapai laba yang relatif stabil.
 3. Perataan melalui klasifikasi yaitu pengklasifikasian elemen-elemen laporan laba rugi untuk mengurangi variasi laba dari periode ke periode melalui *extraordinary items*.

Pengaruh Profitabilitas terhadap *Income Smoothing*

Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *income smoothing*. Hal ini didasarkan penelitian yang dilakukan Budiasih (2009) yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *income smoothing*. ROA merupakan ukuran penting untuk menilai kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan. ROA yang lebih tinggi akan cenderung melakukan perataan laba (*income smoothing*) daripada perusahaan yang memiliki ROA lebih rendah. Hal ini disebabkan manajemen mengetahui kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada

masa yang akan datang sehingga memudahkan dalam menunda atau mempercepat laba. Adapun teori hipotesa biaya politik yang dikemukakan Watts dan Zimmerman (1990) mengungkapkan bahwa tingkat profitabilitas yang semakin tinggi akan mengakibatkan tingginya harapan dari pemerintah dan masyarakat kepada perusahaan tersebut untuk memberikan kompensasi kepada mereka, yaitu pembayaran pajak kepada pemerintah dan program sosial kepada masyarakat. Adanya hal ini mendorong manajemen untuk melakukan manipulasi laba berupa *income smoothing*.

Sebaliknya, Masodah (2007) menyimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *income smoothing*. Pada penelitian ini, nilai koefisien ROA menunjukkan nilai negatif yang menandakan bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka perusahaan akan cenderung untuk tidak melakukan *income smoothing*.

H_{1.1}: profitabilitas berpengaruh terhadap *income smoothing*

Pengaruh *Leverage* terhadap *Income Smoothing*

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Yusuf dan Soraya (2004) menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *income smoothing*. Adanya pengaruh signifikan tersebut menandakan bahwa semakin besar hutang perusahaan maka semakin besar pula risiko yang dihadapi

investor sehingga investor akan meminta tingkat keuntungan yang semakin tinggi. Berdasarkan kondisi tersebut, perusahaan akan cenderung untuk melakukan *income smoothing*.

Hal ini bertentangan dengan hasil yang diperoleh Budiasih (2009) yang menyatakan *leverage* tidak berpengaruh terhadap *income smoothing*. Para kreditur umumnya akan lebih menyukai apabila rasio ini lebih rendah karena semakin rendah rasio ini, semakin tinggi tingkat pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham, dan semakin besar perlindungan bagi kreditur jika terjadi penyusutan nilai aset atau kerugian besar. Menurut Bodie *et al.* (2002) mengungkapkan bahwa investor dalam berinvestasi mengharapkan memperoleh keuntungan maksimal dengan risiko yang dapat ditoleransi sehingga investor enggan menanamkan modalnya apabila perusahaan tersebut memiliki rasio *leverage* yang besar. Kondisi tersebut memaksa manajemen untuk melakukan perataan laba.

H_{1.2}: *Leverage* berpengaruh terhadap *income smoothing*

Pengaruh Nilai Perusahaan terhadap *Income Smoothing*

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Aji dan Mita (2010) bahwa semakin tinggi nilai perusahaan maka perusahaan akan cenderung untuk melakukan praktik

income smoothing karena dengan melakukan *income smoothing*, variabilitas laba dan risiko saham dari perusahaan akan semakin menurun. Variabilitas laba yang minim inilah yang dipertahakan perusahaan agar disukai investor agar nilai perusahaan tetap tinggi. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Sulistyawati (2013) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *income smoothing*.

H_{1.3}: Nilai perusahaan berpengaruh terhadap *income smoothing*

Pengaruh Profitabilitas terhadap *Return Saham*

Return on Assets (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan seluruh aktiva yang dimilikinya. Semakin besar ROA maka kinerja perusahaan tersebut semakin baik, karena tingkat kembalian (*return*) semakin besar. Konsekuensinya, ROI yang meningkat akan meningkatkan *return* saham.

Perusahaan dengan ROA yang besar akan menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut karena keuntungan yang akan mereka terima juga besar. Demikian juga sebaliknya, jika ROA rendah, maka minat investasi turun dan harga saham pun juga turun. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Ulupui (2006) mengungkapkan bahwa investor di pasar modal sangat memperhatikan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan, menunjang, dan meningkatkan profit. Dalam penelitiannya tersebut, profitabilitas diproksikan menjadi *Return On Assets* (ROA). ROA dianggap sebagai indikator *earning power* perusahaan, yaitu yang mencerminkan kinerja manajemen dalam menggunakan seluruh aset yang dimilikinya. Dalam penelitiannya tersebut, Ulupui menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.

H_{2.1}: Profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham

Pengaruh *Leverage* terhadap *Return* Saham

Perusahaan dengan *debt to asset ratio* rendah akan memiliki risiko keuangan rendah ketika kondisi ekonomi dalam keadaan menurun. Semakin banyak kredit yang dilakukan oleh perusahaan, maka akan semakin besar kemungkinan perusahaan gagal untuk membayar kreditnya tersebut yang dapat menyebabkan risiko kebangkrutan. Sebagai konsekuensinya, return saham akan bereaksi negatif seperti penurunan volume saham yang diperdagangkan dan tingkat lembar saham. Sebaliknya, Ulupui (2006) menyatakan bahwa *leverage* yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* menunjukkan hasil yang positif namun tidak signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa rasio utang tidak

menyebabkan perubahan *return* saham. Hasil ini didukung oleh Oktovianti dan Agustia (2012) dalam penelitiannya mengungkapkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

H_{2.2}: *Leverage* berpengaruh terhadap *return* saham.

Pengaruh Nilai Perusahaan terhadap *Return* Saham

Semakin tinggi nilai pasar saham daripada nilai buku saham maka menunjukkan bahwa perusahaan memiliki nilai perusahaan yang tinggi sehingga dapat meningkatkan *return* saham perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan tingkat kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan yang dapat menjadi daya tarik investor untuk membeli saham sehingga permintaan akan saham naik kemudian mendorong harga saham juga naik.

Nilai perusahaan yang diproksikan dengan rasio *Price to Book Value* (PBV) digunakan untuk mengetahui seberapa besar harga saham yang ada pada pasar dengan nilai buku saham. Dalam penelitiannya, Fidhayatin dan Dewi (2012) mengungkapkan bahwa apabila PBV semakin tinggi maka semakin tinggi pula keuntungan suatu perusahaan. Hal ini akan berpengaruh juga pada minat investor untuk membeli saham, dengan adanya penawaran dari investor pada harga saham mengakibatkan harga yang tinggi maka *return* pun juga akan tinggi.

Penelitian Fidhayatin dan Dewi (2012) menunjukkan bahwa PBV berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal ini dikarenakan apabila suatu perusahaan memiliki harga saham perlembar saham lebih tinggi daripada nilai buku per lembar saham perusahaan maka pendapatan masa depan akan lebih besar.

H_{2,3}: Nilai perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham

Pengaruh *Income Smoothing* terhadap *Return Saham*

Income smoothing adalah suatu tindakan yang dilakukan dengan sengaja untuk mengurangi variabilitas laba yang dilaporkan supaya risiko pasar atas saham perusahaan dapat dikurangi, yang pada akhirnya dapat meningkatkan harga pasar perusahaan. Return saham dalam penelitian ini akan dilihat dari hubungan *abnormal return* saham dan *Cumulative Abnormal Return (CAR)* setelah informasi laba diumumkan dan diharapkan

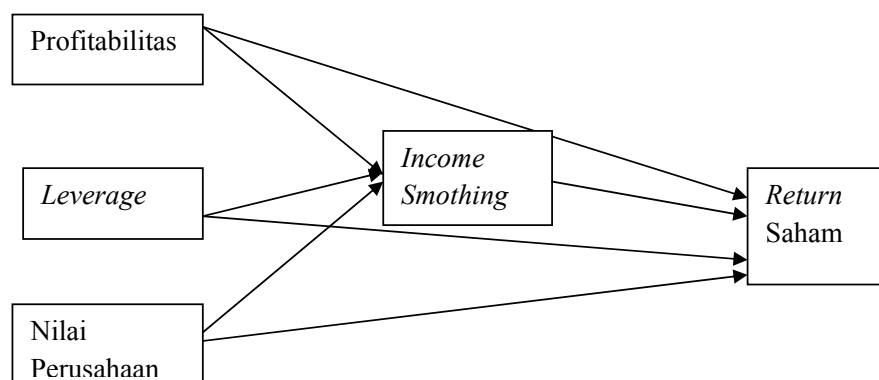
return saham akan lebih tinggi pada perusahaan yang tidak melakukan *income smoothing* daripada perusahaan yang melakukan *income smoothing*.

Alfatooni dan Nikhbaht (2010) mengungkapkan bahwa *income smoothing* memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap *return*. Perusahaan yang melakukan *income smoothing* secara signifikan memiliki *return* jangka panjang dan *abnormal return* lebih rendah daripada perusahaan yang tidak. Sedangkan Michelson *et al.* (2000) menyimpulkan bahwa *income smoothing* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *return*. Perusahaan yang melakukan *income smoothing* memiliki CAR lebih tinggi daripada perusahaan yang tidak melakukan *income smoothing*.

H₃: *Income smoothing* berpengaruh terhadap *return* saham

Berdasarkan hipotesis yang telah diuraikan di atas, dapat digambarkan kerangka pemikiran pada gambar 1.

Gambar 1
Kerangka Pemikiran



METODA PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan menggunakan data sekunder yaitu berupa laporan keuangan dan data pasar modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010. Sampel dalam penelitian ini dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling* dan pemilihan kriteria dapat dilihat pada lampiran tabel 1.

Definisi Operasional

Profitabilitas

Profitabilitas sebagai rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan sebagaimana ditunjukkan dari keuntungan yang diperoleh dari penjualan dan investasi (Sumarni dan Soeprihanto, 2003). Dalam penelitian ini, profitabilitas diprosikan dengan *Return On*

Assets (ROA). Menurut Ross *et al.*(2009), ROA dapat diukur dengan menggunakan rumus:

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Lababersihsetelahpajak}}{\text{TotalAset}}$$

Leverage

Leverage menunjukkan proporsi penggunaan utang untuk membiayai investasinya (Brigham dan Houston, 2004). Variabel ini diukur dengan membagi total hutang dengan total aset (Ross *et al.*, 2009).

$$\text{Debt to Total Assets} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$$

Nilai Perusahaan

Rasio nilai perusahaan merupakan rasio yang membandingkan nilai pasar investasi perusahaan dengan perolehannya. Rasio ini dapat dihitung dengan membagi nilai pasar per lembar saham dibagi dengan nilai buku per lembar saham (Ross *et al.*, 2009).

$$\text{Rasio Nilai Pasar terhadap Nilai Buku} = \frac{\text{Nilai Pasar per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

Income Smoothing

Pada penelitian ini, *income smoothing* diukur dengan menggunakan indeks Eckel (1981). Indeks eckel berfungsi sebagai penentu kategori suatu perusahaan apakah melakukan praktik *income smoothing* atau tidak. Suatu perusahaan dapat dikatakan tidak melakukan *income smoothing* apabila indeks Eckel memiliki nilai lebih dari satu, sedangkan

perusahaan yang memiliki indeks eckel kurang dari satu dapat digolongkan sebagai perusahaan yang melakukan praktik *income smoothing*. Indeks Eckel dapat dihitung sebagai berikut (Eckel, 1981):

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

Keterangan :

CV Δ I : koefisien variasi untuk perubahan laba.

CV ΔS : koefisien variasi untuk perubahan penjualan

Return Saham

Return saham dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Cumulative Abnormal Return (CAR)*. *Cumulative Abnormal Return (CAR)* merupakan penjumlahan *return* periode peristiwa untuk masing-masing sekuritas. Untuk menghitung *cummulative abnormal return* yaitu dengan menjumlahkan *return* hari $t-5$ sampai dengan $t+5$ dari tanggal penerbitan laporan keuangan perusahaan. CAR dihitung dengan rumus:

$$CAR = \sum_{t-5}^{t+5} AR_{i,t}$$

Dimana:

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

Uraian mengenai perhitungan *abnormal return* yaitu selisih dari *actual return* dengan *return* normal (ekspektasi) dapat dituliskan dengan rumus sebagai berikut:

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - E(R_{i,t})$$

Dimana:

$R_{i,t}$ = *return* saham i pada hari t

$E(R_{i,t})$ = *return* yang diekspektasikan untuk saham i pada hari t

Perhitungan *return* saham harian dan *return* pasar dalam penelitian ini menggunakan metode *market adjusted model*, dilakukan dengan cara menghitung *return* harian aktual (R_{it}) dan *return* harian pasar (R_{mt}), dengan

rumus sebagai berikut:

$$R_{it} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

$$R_{mt} = \frac{IHS_{G_t} - IHS_{G_{t-1}}}{IHS_{G_{t-1}}}$$

Berdasarkan *market-adjusted model*, besarnya *return* yang diharapkan oleh investor untuk tiap sekuritas perusahaan $E(R_{i,t})$ dianggap sama dengan besarnya *return* indeks pasar ($R_{m,t}$), jadi:

$$E(R_{i,t}) = R_{m,t}$$

Dimana:

$E(R_{i,t})$ = *return* yang diekspektasikan untuk saham i pada hari t

$R_{m,t}$ = *return* indeks pasar pada hari t

Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan adalah metode analisis jalur (*path analysis*) yaitu analisis yang bertujuan untuk menganalisis pola hubungan antar variabel dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh langsung maupun tidak langsung seperangkat variabel bebas (eksogen) terhadap variabel terikat (endogen) (Lleras, 2005). Analisis jalur dilakukan dengan menggunakan bantuan program PASW Statistic 18 dan AMOS 18.

HASIL DAN PEMBAHASAN

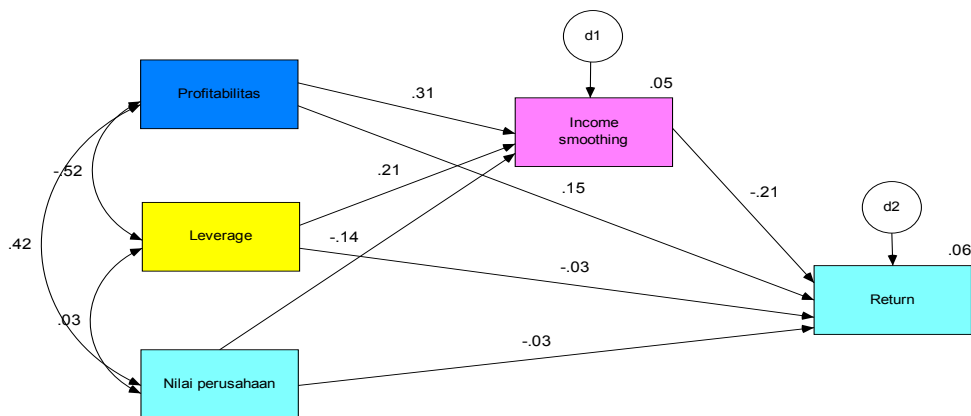
Hasil Penelitian

Sebelum dilakukan pengujian analisis jalur (*path analysis*), data yang digunakan harus terlebih dahulu dilakukan uji outlier, uji normalitas, dan uji multikolinieritas. Hasil

analisis jalur dilakukan untuk menganalisis pola hubungan antara variabel guna mengetahui pengaruh langsung maupun tidak langsung antara seperangkat variabel bebas

(eksogen) terhadap variabel terikat (endogen), yaitu pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan nilai perusahaan terhadap *income smoothing* dan *return* saham.

Gambar 2
Diagram Analisis Jalur



Berdasarkan diagram tersebut, dapat disusun persamaan sebagai berikut:

$$Y = 0,306X_1 + 0,206X_2 + (-0,137X_3) + \varepsilon$$

$$Z = 0,151 X_1 + (-0,031X_2) + (-0,030X_3) + (-0,213)Y + \varepsilon$$

Pembuktian Hipotesis

Parameter ada tidaknya pengaruh dapat diketahui berdasarkan nilai CR (*Critical Rasio*) yaitu dengan nilai C.R. >1,96 atau <-1,96. Ketentuan yang digunakan yaitu dengan melihat *level of significant* $\alpha = 0,05$. Jika nilai signifikansi $\leq 0,05$ maka terdapat pengaruh antar variabel. Berikut ini merupakan penjelasan dari hasil pembuktian hipotesis:

Berdasarkan hasil uji signifikansi yang telah dilakukan, pengujian dengan menggunakan nilai C.R. diperoleh nilai 2,885

dengan tingkat signifikansi 0,004. Hal ini menunjukkan hasil yang signifikan karena nilainya <0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa $H_{1.1}$ diterima yaitu profitabilitas mempunyai pengaruh positif terhadap *income smoothing*.

Pengujian hipotesis $H_{1.2}$ dengan menggunakan C.R. diperoleh nilai 2,134 (>1,96) dengan nilai signifikansi sebesar 0,033 (<0,05). Hal ini menandakan bahwa nilai tersebut signifikan sehingga dapat dikatakan bahwa $H_{1.2}$ diterima yaitu *leverage* mempunyai pengaruh positif terhadap *income smoothing*.

Sesuai dengan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan bahwa nilai C.R yaitu -1,509 (>-1,96) yang artinya tidak memenuhi serta nilai signifikansi sebesar 0,131 (>0,05).

Hal ini menunjukkan hasil yang tidak signifikan sehingga $H_{1,3}$ ditolak. Artinya nilai perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap *income smoothing*.

Berdasarkan hasil uji hipotesis, nilai C.R yaitu 1,390 dengan nilai signifikansi sebesar 0,165 ($>0,05$), artinya hasil tersebut tidak signifikan. Jadi dapat disimpulkan bahwa $H_{2,1}$ ditolak. Artinya profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

Nilai C.R pada hipotesis ini menunjukkan -0,323 ($> -1,96$) dengan tingkat signifikansi $H_{2,2}$ sebesar 0,75 ($>0,05$) artinya nilai tersebut tidak signifikan. Oleh karena itu, $H_{2,2}$ ditolak yang menunjukkan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

Hipotesis mengenai pengaruh nilai perusahaan terhadap *return* saham menghasilkan nilai C.R sebesar -0,328 ($>-1,96$) dengan nilai signifikansi sebesar 0,743 ($>0,05$) yang menunjukkan hasil tidak signifikan. Oleh karena itu, pengujian hipotesis $H_{2,3}$ ditolak. Artinya nilai perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Berdasarkan hasil uji hipotesis, nilai C.R yaitu sebesar -2,681 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,007 ($<0,05$) yang menunjukkan hasil tersebut signifikan. Jadi dapat disimpulkan bahwa H_3 diterima yaitu *income smoothing* berpengaruh terhadap *return* saham.

Koefisien Jalur Tidak Langsung

Dalam analisis jalur (*path analysis*)

dapat diketahui pengaruh langsung maupun pengaruh tidak langsung terhadap variabel lain. Untuk mengetahui adanya pengaruh tidak langsung antar variabel dapat diketahui pada tabel 4.

Berdasarkan tabel 4, dapat dilihat pengaruh hubungan tidak langsung antar variabel. Koefisien jalur tidak langsung memiliki nilai lebih kecil dari koefisien jalur tidak langsung. Hal ini menandakan bahwa *income smoothing* sebagai variabel intervening tidak terbukti.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap *Income Smoothing*

Berdasarkan rekap dari hasil statistik dapat diketahui bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *income smoothing*. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Budiasih (2009) yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *income smoothing*. Menurut Assih dan Gudono (2000), perusahaan yang memiliki ROA lebih tinggi akan cenderung melakukan *income smoothing* daripada perusahaan yang memiliki ROA lebih rendah. Hal ini disebabkan manajemen lebih mengetahui kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada masa yang akan datang sehingga memudahkan dalam menunda atau mempercepat laba.

Hal ini juga sesuai dengan teori hipotesa politik (*political cost hypothesis*) yang dikemukakan oleh Watts dan Zimmerman

(1990) bahwa profitabilitas yang semakin tinggi akan mengakibatkan tingginya harapan dari regulator dan masyarakat kepada perusahaan tersebut untuk memberikan kompensasi kepada mereka berupa pembayaran pajak kepada regulator dan program sosial kepada masyarakat. Hal inilah yang mendorong manajemen untuk melakukan *income smoothing*.

Penelitian ini juga sesuai dengan teori akuntansi positif yang dikemukakan Watts dan Zimmerman (1990) mengenai *bonus plan hypothesis* yaitu manajemen akan memilih kebijakan dan metode akuntansi yang dapat meningkatkan keuntungan bagi dirinya. Manajemen akan berusaha mendapatkan bonus yang dijanjikan perusahaan apabila kinerja mereka bagus, terkait dengan laba yang diperoleh perusahaan. Apabila laba cenderung stabil maka kinerja manajemen dinilai bagus sehingga manajemen akan memperoleh imbalan berupa bonus. Bonus inilah yang mendorong manajemen untuk melakukan *income smoothing*. Sebaliknya, hasil penelitian ini tidak didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Masodah (2007) yang mengungkapkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *income smoothing*.

Pengaruh *Leverage* terhadap *Income Smoothing*

Berdasarkan uji statistik dapat diperoleh hasil yaitu *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *income smoothing*. Apabila *leverage* meningkat maka *income smoothing*

akan meningkat, begitu juga apabila *leverage* menurun maka *income smoothing* juga akan menurun. Hasil penelitian ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Yusuf dan Soraya (2004) serta Tuty dan Indrawati (2007). Semakin tinggi tingkat *leverage* suatu perusahaan akan meningkatkan risiko yang tinggi juga. Dengan adanya risiko yang tinggi akan menyebabkan investor meminta tingkat keuntungan yang lebih tinggi. Kondisi seperti itu menyebabkan perusahaan akan cenderung untuk melakukan manipulasi laba dengan cara meratakan laba perusahaan (*income smoothing*). Hal itu bertujuan untuk menarik investor agar menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut.

Sesuai dengan yang teori diungkap Bodie *et al.* (2002) yaitu bahwa investor enggan menanamkan modalnya apabila perusahaan tersebut memiliki rasio *leverage* yang besar karena ingin menghindari risiko. Kondisi yang demikian ini, memaksa manajemen untuk melakukan tindakan *income smoothing*.

Hasil penelitian ini menunjukkan *leverage* memiliki pengaruh tindakan *income smoothing* yang dilakukan oleh manajemen. Perusahaan yang memiliki rasio *leverage* tinggi menandakan proporsi hutangnya lebih tinggi dibandingkan dengan total aset sehingga cenderung melakukan manipulasi laba dalam bentuk *income smoothing* yaitu dengan mengatur laba yang dilaporkan dengan menaikkan atau menurunkan laba periode masa depan ke periode saat ini agar laba nampak stabil. Hal ini juga sesuai dengan

teori keagenan yang menyatakan bahwa agen biasanya dianggap sebagai pihak yang ingin memaksimalkan utilitasnya sendiri namun tetap selalu berusaha memenuhi kontrak. Dalam kontrak utang, perusahaan merupakan agen dan kreditur sebagai prinsipal. Berdasarkan teori *debt-covenant hypothesis* yang dikemukakan Watts dan Zimmerman (1990) menyatakan semakin dekat perusahaan dengan pelanggaran perjanjian hutang yang berbasis akuntansi, manajer cenderung untuk memilih prosedur akuntansi yang memindahkan laba yang dilaporkan dari periode masa datang ke periode saat ini.

Namun hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Irawati dan Maya (2007), serta Budiasih (2009) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap *income smoothing*. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki risiko tinggi akibat *leverage* tidak ingin berbuat yang dapat membahayakan perusahaan dalam jangka panjang sehingga cenderung tidak melakukan *income smoothing*.

Pengaruh Nilai Perusahaan terhadap *Income Smoothing*

Berdasarkan uji analisis jalur diperoleh kesimpulan bahwa nilai perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *income smoothing* yaitu tinggi rendahnya nilai perusahaan tidak mempengaruhi tindakan manajemen untuk melakukan *income smoothing*. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang

dilakukan oleh Sulistyawati (2013)

Penelitian ini bertentangan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Aji dan Mita (2010) yang mengungkapkan bahwa nilai perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *income smoothing*. Perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang tinggi akan cenderung melakukan *income smoothing* karena dengan melakukan *income smoothing*, variabilitas laba dan risiko saham dari perusahaan akan menurun. Variabilitas laba yang minim inilah yang berusaha dipertahankan oleh perusahaan agar disukai investor.

Pengaruh Profitabilitas terhadap *Return Saham*

Berdasarkan uji analisis jalur yang telah dilakukan, didapatkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *return saham*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *return saham*. Hal ini berarti bahwa investor tidak hanya mempertimbangkan profitabilitas saja dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi namun investor juga mempertimbangkan informasi akuntansi, gambaran perusahaan, informasi netral, rekomendasi advokat, dan kebutuhan finansial personal (Al-Tamimi:2004).

Hasil ini sesuai dengan penelitian Arista dan Astohar (2012) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *return saham*. Perusahaan dengan kondisi

Return On Assets yang baik atau meningkat tidak mempunyai daya tarik perusahaan oleh investor. Kondisi ini membuat harga saham perusahaan tersebut tidak menjadi meningkat sehingga peningkatan *Return On Assets* tidak akan berdampak pada *return* saham perusahaan. Namun hasil ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ulupui (2006) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh *Leverage* terhadap *Return Saham*

Berdasarkan hasil uji yang telah dilakukan, didapatkan hasil bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Oktovianti dan Agustia (2012) serta Ulupui (2006) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Dengan hasil yang tidak signifikan ini, bukan berarti bahwa investor mengabaikan rasio hutang perusahaan. Namun investor juga mempertimbangkan informasi akuntansi, gambaran perusahaan, informasi netral, rekomendasi advokat, dan kebutuhan finansial personal dalam mengambil keputusan untuk melakukan investasi (Al-Tamimi:2004).

Pengaruh Nilai Perusahaan terhadap *Return Saham*

Berdasarkan hasil uji analisis jalur menunjukkan bahwa nilai perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini disebabkan oleh investor tidak hanya

mempertimbangkan nilai perusahaan saja dalam mengambil keputusan investasi namun juga mempertimbangkan informasi akuntansi, gambaran perusahaan, informasi netral, rekomendasi advokat, dan kebutuhan finansial personal dalam mengambil keputusan untuk melakukan investasi (Al-Tamimi:2004).

Hasil ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Fidhayatin dan Dewi (2012) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Semakin tinggi *Price to Book Value* (PBV) maka akan semakin tinggi tingkat kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan sehingga akan menjadi daya tarik bagi investor untuk membeli saham. Dengan kondisi demikian, permintaan saham juga akan naik yang mendorong kenaikan harga saham dan *return* saham pun juga akan semakin tinggi.

Pengaruh *Income Smoothing* terhadap *Return Saham*

Berdasarkan hasil uji analisis jalur menunjukkan bahwa *income smoothing* berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Apabila *income smoothing* mengalami peningkatan, maka *return* saham akan mengalami penurunan. Begitu sebaliknya, apabila *income smoothing* mengalami penurunan, maka *return* saham akan mengalami peningkatan. Adanya hasil pengaruh signifikan negatif ini mengindikasikan bahwa *return* saham akan bergerak turun apabila mengetahui bahwa suatu perusahaan melakukan *income*

smoothing. Perusahaan yang melakukan *income smoothing* akan memberikan informasi yang tidak bagus (*bad news*) terutama pada periode setelah pengumuman. Akibatnya investor enggan berinvestasi pada perusahaan yang melaporkan laporan keuangannya secara tidak jujur yaitu dengan adanya manipulasi laba seperti *income smoothing*. Semakin tinggi tingkat laba yang diratakan maka investor juga akan bereaksi lemah, sehingga penjualan saham juga akan menurun dan *return* pun juga akan menurun. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Aflatooni dan Nikbakht (2010). Namun berbeda hasil dengan penelitian Michelson *et al.*(2000) yang menyatakan bahwa *income smoothing* berpengaruh positif signifikan terhadap *return*.

Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Nilai Perusahaan terhadap Return Saham melalui Income Smoothing

Berdasarkan hasil uji yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan nilai perusahaan terhadap *return* saham melalui *income smoothing* tidak terbukti. Hal ini menandakan bahwa profitabilitas, *leverage*, dan nilai perusahaan dengan adanya indikasi praktik *income smoothing* tidak mempengaruhi *return* saham. Hasil yang tidak signifikan ini menunjukkan bahwa investor dalam menginvestasikan saham mereka tidak semata-mata hanya memperhatikan profitabilitas saja. Namun juga mempertimbangkan informasi akuntansi, gambaran perusahaan, informasi

netral, rekomendasi advokat, dan kebutuhan finansial personal (Al-Tamimi, 2004)

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan dari penelitian ini adalah :

1. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *income smoothing*. Hal ini sesuai dengan penelitian Budiasih (2009). Namun tidak sesuai dengan penelitian Masodah (2007).
2. *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *income smoothing*. Hal ini sesuai dengan penelitian Yusuf dan Soraya (2004). Namun tidak sesuai dengan penelitian Budiasih (2009).
3. Nilai perusahaan tidak berpengaruh terhadap *income smoothing*. Hal ini sesuai dengan penelitian Aji dan Mita (2010). Namun tidak sesuai dengan penelitian Sulistyawati (2013).
4. Profitabilitas, *leverage*, dan nilai perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Sesuai dengan penelitian Oktovianti dan Agustia (2012). Namun tidak sesuai dengan penelitian Ulupui (2006) dan Fidhayatin dan Dewi (2012).
5. Profitabilitas, *leverage*, dan nilai perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham melalui *income smoothing*.

Berikut ini merupakan penjelasan mengenai berbagai keterbatasan yang dihadapi serta saran bagi penelitian selanjutnya:

1. Sampel yang digunakan hanya perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian

lebih lanjut dapat mengambil sampel seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI agar hasil penelitian menjadi lebih representatif.

2. Periode penelitian hanya terbatas pada tahun 2008-2010 sehingga kurang memberikan variasi data yang maksimal pada penelitian. Penelitian selanjutnya lebih baik menggunakan periode yang lebih panjang agar tren setiap tahunnya dapat tercakup dalam penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Aflatoon, Abbas dan Zahra Nikhbakht. 2009. Income Smoothing, Real Earnings Management, and Long Run Stock Return. *Business Intelligence Journal*.
- Aji, Dhamar Yudho dan Aria Farah Mita, 2010. Pengaruh Profitabilitas, Risiko Keuangan, Nilai Perusahaan, dan Struktur Kepemilikan terhadap Praktik Perataan Laba : Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal SNA XIII*, Purwokerto.
- Al-Tamimi, Hussein A. Hassan. 2004. Factors Influencing Individual Investor Behavior: An Empirical study of the UAE Financial Markets. Associate Professor Department of Business Administration College of Business and Management. United Arab Emirates: University of Sharjah, pp. 1-24.
- Arista, Desy dan Astohar. 2012. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham. *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan*. Vol 3 Nomor 1, Mei 2012.
- Assih, Prihat dan M. Gudono. 2000. Hubungan Tindakan Perataan Laba dengan Reaksi Pasar atas Pengumuman Informasi Laba Perusahaan yang Terdaftar di BEJ. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol 3 No 1. Hal 35-53.
- Atmaja, Lukas Setia. 2008. *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Penerbit Andi.
- Beattie, Vivien, Stephen Brown, David Ewers, Brian John, Stuart Manson, Dylan Thomas, and Michael Turner. 1994. Extraordinary Items and Income Smoothing: A Positive Accounting Approach. *Journal of Business Finance And Accounting*, 21(6).
- Belkaoui, Ahmad Riahi. 2006. *Accounting Theory*. Edisi kelima. Terjemahan oleh Ali Akbar Yulianto dan Risnawati Dermauli. 2006. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2004. *Foundamentals of Financial Management*. Concise 4 E. Ohio: Thomson South-Western.
- Bodie, Zvi, Alex Kane, and Alan J. Marcus. 2002. *Investements*. Fifth Edition. New York: McGraw-Hill.
- Budiasih, I Gan, 2009. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Praktik Perataan Laba. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*. Fakultas Ekonomi Universitas Udayana. Vol.4 No.1.
- Eckel, Norm. 1981. The Income Smoothing Hypothesis Revisited. *Abacus*. Vol 17 No 1.
- Fidhayatin, Septy Kurnia dan Nurul Hasanah Uswati Dewi. 2012. Analisis Nilai Perusahaan, Kinerja Perusahaan, dan Kesempatan Bertumbuh Perusahaan terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI. *The Accounting Review*. Vol 2 No 2 hal 203-214.

- Foster, George. 1986. *Financial Statement Analysis*. Second Edition. New Jersey: Prentice Hall.
- Horne, James C. Van dan John M. Wachowicz Jr. 2012. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan: Fundamentals of Financial Management*. Edisi 13. Terjemahan. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Irawati, Zulfa dan Anugerah Maya A. 2007. Analisis Perataan Laba (*Income Smoothing*): Faktor yang Mempengaruhinya dan Pengaruhnya terhadap Return dan Risiko Saham Perusahaan Go Public di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Benefit*. Vol 11, No1.
- Kaplan, Robert S. dan Anthony A. Atkinson. 1998. *Advanced Management Accounting*. Third Edition. New Jersey: Prentice Hall.
- Lleras, Christy. 2005. Path Analysis. *Encyclopedia of Social Measurement*. Vol 3. Pnsylvania: Elseiver Inc.
- Masodah. 2007. Praktik Perataan Laba Sektor Industri Perbankan dan Lembaga Keuangan Lainnya dan Faktor yang Mempengaruhinya. *Jurnal PESAT*. (online)
- Michelson, Stuart E., James Jordan-Wagner, and Charles W. Wootton. The Relationship between the Smoothing of Reported Income and Risk-Adjusted Returns. *Journal of Economic and Finance*. Vol 24 No 2 pages 141-159.
- Mishkin, Frederic S. 2008. *The Economic of Money, banking, and Financial Markets*. Edisi 8 Terjemahan oleh Lana Soelistianingsih dan Beta Yulianita G. 2008. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Oktovianti, Tirza dan Dian Agustia. 2012. Influence of Internal Corporate Governance, Leverage Ratio, and Earnings Management to the Stock Share Return. *Journal of Basic and Applied Scientific Research*.
- Ross, Stephen A., Randolph W. Westerfield, Bradford D. Jordan. 2009. *Pengantar Keuangan Perusahaan: Corporate Finance Fundamental*. Edisi 8. Terjemahan oleh Ali Akbar Yulianto, dkk. 2008. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Scott, William R. 2006. *Financial Accounting Theory*. New Jersey: Prentice Hall Inc.
- Sulistiyawati. 2013. Pengaruh Nilai Perusahaan, Kebijakan Deviden, dan Reputasi Auditor terhadap Perataan Laba. *Accounting Analysis Journal*. AAJ (3) 1.
- Sumarni, Murti dan John Soeprihanto. 2003. *Pengantar Bisnis (Dasar-Dasar Ekonomi Perusahaan)*. Yogyakarta: Liberty.
- Tuty dan Titik Indrawati. 2007. Faktor-Faktor Penentu Indeks Perataan Laba Selama Periode Krisis Ekonomi. *Integrity Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol 1 No 2. Agustus. Hal 155-170.
- Ulupui, I.G.K.A. 2006. Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas, dan Profitabilitas terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman dengan Kategori Industri Barang Konsumsi di BEJ). *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan Universitas Udayana*. (online)

www.idx.co.id

Watts, Rose L, dan Jerold L. Zimmerman. 1990. Positive Accounting Theory : A Ten Year Perspective. *The Accounting Review*. Vol 65 No.1 page 131-156.

Yusuf, Muhammad dan Soraya. 2004. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Praktik Perataan Laba pada Perusahaan Asing dan Non Asing di Indonesia. *JAAI*. Vol. 8 No.1, Juni.

Lampiran:

Tabel 1
Daftar Jumlah Perusahaan Sampel

Rincian Sampel	Jumlah
1. Populasi keseluruhan (perusahaan manufaktur yang terdaftar tahun 2010)	136
2. Perusahaan manufaktur yang delisting tahun 2004 sampai 2010	10
3. Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan auditan tahun 2008 sampai tahun 2010 serta perusahaan yang memiliki taun fiskal berakhir selain 31 Desember	9
4. Perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi maupun likuidasi.	3
5. Perusahaan yang tidak tersedia tanggal publikasi laporan keuangan periode 2008-2010.	26
6. Perusahaan yang tidak memperdagangkan sahamnya secara aktif selama periode jendela (<i>windows period</i>).	6
7. Perusahaan yang mempunyai data laporan keuangan tidak lengkap sesuai dengan data yang diperlukan dalam variabel penelitian.	14
Jumlah perusahaan sampel	68

Tabel 2
Statistic Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PRO	204	-.43	.45	.0653	.12022
LEV	204	.0096	3.2100	.651846	.6210748
NIL	204	-1.19	35.45	2.0026	3.80582
INC	204	-912.43	493.62	-6.2138	88.14346
RET	204	.55	.78	.6325	.04537
Valid N (listwise)	204				
NIL	204	-1.19	35.45	2.0026	3.80582
INC	204	-912.43	493.62	-6.2138	88.14346
RET	204	.55	.78	.6325	.04537
Valid N (listwise)	204				

Tabel 3
Hasil Pengujian Hipotesis Pengaruh Langsung

	Variabel	C.R.	P
PRO	→ INC	2,885	0,004
LEV	→ INC	2,134	0,033
NIL	→ INC	-1,509	0,131
PRO	→ RET	1,390	0,165
LEV	→ RET	-0,323	0,746
NIL	→ RET	-0,328	0,743
INC	→ RET	-2,681	-0,007

Tabel 4
Hasil Pengujian Pengaruh Tidak Langsung

	PRO	LEV	NIL	INC
RET	-0,065	-0,044	0,029	0,00