

PENGARUH PROFITABILITAS DAN *LEVERAGE* TERHADAP RISIKO INVESTASI DENGAN PERATAAN LABA SEBAGAI VARIABEL MEDIASI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2014 HINGGA 2017

Tri Winarti, Kamaliah & Azwir Nasir

**Mahasiswa Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Riau
e-mail: tri_winarti@yahoo.com**

ABSTRACT

This research has some purpose there are to give empirical proof about profitability and leverage an affect risk investment with mediating variable is income smoothing. The population in this study are all manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange (BEI) in the period 2014-2017. This study has 252 observation with probability method and purposive sampling technique. In processing data, Structural Equation Modelling (SEM) is applied as data analysis technique. The result founded that profitability has not influence on risk investment, leverage has not influence on risk investment, profitability has influence on income smoothing, leverage has not influence on income smoothing, income smoothing has influence on risk investment, the influence of profitability on risk investment is weaken by income smoothing.

Keywords: *profitability, leverage, risk investment, and income smoothing*

LATAR BELAKANG PENELITIAN

Pada umumnya investasi merupakan suatu kegiatan menempatkan sejumlah dana selama periode tertentu dengan harapan dapat memperoleh penghasilan atau peningkatan nilai investasi di masa yang akan datang. Salah satu cara investasi adalah dengan melakukan investasi di pasar modal. Dalam hal ini pasar modal didefinisikan pertemuan antara pihak yang berkelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas Tandelilin (2001) dalam Juwita Army (2015).

Saham merupakan salah satu sekuritas diantara sekuritas-sekuritas lainnya yang mempunyai tingkat risiko yang tinggi. Risiko yang tinggi tercermin dari ketidakpastian *return* yang akan diterima oleh investor di masa yang akan datang. Hal ini sejalan dengan definisi investasi menurut Sharpe dalam (Tandelilin, 2001), bahwa investasi merupakan komitmen dana dalam jumlah yang pasti untuk mendapatkan *return* yang tidak pasti di masa depan.

Investor yang ingin mempertahankan investasinya harus memiliki perencanaan investasi yang efektif, yang dimulai dari perhatian terhadap tingkat risiko dan *return* yang seimbang setiap transaksi. Investor juga perlu memiliki tolak ukur agar dapat mengetahui apakah jika ia melakukan investasi pada suatu perusahaan ia akan mendapatkan *gain* (keuntungan) apabila sahamnya dijual. Investor dapat menggunakan tingkat imbal hasil sebagai tolak ukur untuk melihat ekspektasi hasil suatu saham.

Menurut Halim (2005) dalam konteks manajemen investasi, risiko investasi merupakan penyimpangan antara tingkat pengembalian yang diharapkan (*Expected Return-ER*) dengan tingkat pengembalian actual (*Actual Return*). Semakin besar penyimpangannya berarti semakin besar tingkat risikonya. Investor saham sangat menyadari adanya potensi risiko dalam investasi. Bentuk risiko investasi bisa bermacam-macam, baik yang disebabkan oleh faktor internal maupun eksternal.

Menurut Jogiyanto (2010) untuk menghitung risiko investasi yang dapat mengukur kemungkinan sukses atau gagalnya investasi yang dilakukan, metode yang banyak digunakan adalah deviasi standar (*standard deviation*) yang mengukur absolut penyimpangan nilai-nilai yang sudah terjadi dengan nilai ekspektasinya. Deviasi standar mengukur risiko berdasarkan probabilitas dan risiko berdasarkan data historis.

Didalam Jogiyanto (2010) juga disebutkan bahwa, secara keseluruhan risiko investasi terbagi atas dua jenis, Pertama, risiko yang tidak dapat didiversifikasikan atau risiko pasar (*market risk*) atau risiko umum (*general risk*). Risiko ini dipengaruhi oleh faktor-faktor makro yang dapat mempengaruhi pasar secara keseluruhan yang tidak dapat dihindari atau dihilangkan melalui diversifikasi karena berkaitan dengan kondisi yang terjadi dipasar secara umum dan mempengaruhi perusahaan secara langsung. Menurut Lin (2009) faktor makro tersebut seperti inflasi, pertumbuhan ekonomi, kurs valuta asing, tingkat bunga dan kebijakan pemerintah dibidang ekonomi. Parameter yang digunakan untuk mengukur risiko pasar atau risiko sistematis adalah beta (β). Beta merupakan alat ukur volatilitas suatu risiko sistematis yang mengukur tingkat kepekaan terhadap perubahan pasar pada jenis sekuritas pada periode tertentu atau beta merupakan tingkat sensitifitas return sekuritas terhadap return pasar, karena semakin tinggi beta maka semakin sensitif sekuritas tersebut terhadap perubahan pasar.

Kedua, risiko yang dapat didiversifikasi (*diversifiable risk*) atau risiko perusahaan (*company risk*) atau risiko spesifik (*specific risk*) atau risiko unik (*unique risk*) atau risiko yang tidak sistematis (*unsystematic risk*). Risiko tidak sistematis merupakan risiko yang dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi, karena risiko ini hanya ada dalam satu perusahaan atau industry tertentu yang dipengaruhi oleh faktor mikro sehingga memberikan pengaruhnya terbatas pada perusahaan atau industry tertentu tersebut. Faktor mikro tersebut seperti struktur modal, struktur aktiva, likuiditas dan ukuran perusahaan yang merupakan karakteristik dari suatu perusahaan.

Profitabilitas merupakan ukuran penting untuk menilai sehat atau tidaknya perusahaan yang dapat mempengaruhi investor untuk membuat keputusan. Profitabilitas menunjukkan keuntungan yang akan dinikmati oleh pemilik saham, didalamnya terkandung informasi laba yang bertujuan untuk menilai kinerja manajemen sehingga dapat membantu mengestimasi kemampuan laba yang representatif dalam jangka panjang, dan menaksir risiko investasi. Bagi investor semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka risiko investasinya semakin kecil. Atau dengan kata lain dikatakan bahwa semakin tinggi profitabilitas akan mengakibatkan beta saham tersebut semakin rendah sebaliknya bila profitabilitas rendah akan mengakibatkan beta sahamnya semakin tinggi (Indra, 2006) dalam Nor (2013).

Tingkat profitabilitas yang stabil dapat memberikan keyakinan pada investor atas investasi yang dilakukan karena perusahaan dinilai baik dalam menghasilkan laba sehingga risiko investasi menjadi rendah. Ada dua rasio utama profitabilitas yang biasa digunakan yaitu *Return On Equity* (ROE) dan *Return On Asset* (ROA). Dalam penelitian ini hanya difokuskan pada penggunaan rasio ROE, karena peneliti ingin melihat sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang akan diperoleh pemegang saham setelah memperhitungkan bunga (biaya hutang) dan dividen saham preferen.

Selain faktor profitabilitas, faktor lainnya adalah *leverage*. *Leverage* menggambarkan seluruh asset perusahaan dan risiko keuangan yang akan menjadi beban perusahaan di masa mendatang yang pada akhirnya akan mempengaruhi *return* saham. Perusahaan yang menggunakan struktur hutang yang tinggi untuk

membayai investasinya dinilai mempunyai risiko yang tinggi. Akibatnya investor memilih untuk memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan. Risiko yang tinggi cenderung menurunkan harga saham, tetapi meningkatnya tingkat pengembalian yang diharapkan menyebabkan harga saham cenderung naik. Dalam penelitian kali ini, rasio yang digunakan adalah *Debt to Equity Ratio* atau DER. DER adalah rasio yang membandingkan total hutang perusahaan dengan modal pemegang saham. Investor cenderung memilih perusahaan dengan DER yang rendah. Semakin tinggi DER menunjukkan komposisi total hutang semakin besar dibanding dengan total modal sendiri (ekuitas) dan sebaliknya. Penggunaan hutang yang besar mengakibatkan perusahaan harus membayar beban bunga yang tinggi, sehingga keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan juga akan berkurang. Semakin besar proporsi hutang yang dipergunakan oleh perusahaan, pemilik modal sendiri akan menanggung risiko yang semakin besar (Husnan, 2005) dalam Juwita (2015).

Selain itu, *leverage* merupakan salah satu dari sudut pandang investor, hal ini berkaitan dengan sifat investor yang *risk averse* (Eduardus, 2001) dalam Tita (2015) yaitu cenderung menjauhi risiko. Perusahaan yang didominasi oleh hutang cenderung dijauhi investor, disebabkan tingginya hutang merupakan beban yang akan mereka tanggung dan dapat mengurangi laba perusahaan, selain itu perusahaan dengan hutang yang tinggi juga memiliki risiko likuidasi yang tinggi atau ketidakmampuan dalam melunasi semua kewajibannya.

Perusahaan cenderung akan mengurangi biaya tetap untuk dapat meningkatkan laba, agar laba perusahaan selalu dalam keadaan yang baik. Perusahaan yang mempunyai tingkat *leverage* yang tinggi diduga melakukan perataan laba karena perusahaan terancam *default*. Tingkat *leverage* yang tinggi mengidentifikasi risiko perusahaan yang tinggi pula sehingga kreditur sering memperhatikan besarnya risiko ini. Namun dengan tingkat laba yang tinggi (stabil) maka risiko perusahaan akan kecil (Subramanyam, 2010), hal inilah yang memicu manajemen untuk mengurangi risiko perusahaan dengan berupaya menstabilkan tingkat laba perusahaan dengan cara melakukan perataan laba.

Didalam Antonius dan Aris (2009), konsep dasar pemikiran dari adanya penelitian faktor yang memengaruhi risiko investasi adalah berdasarkan pada penelitian-penelitian yang telah dilakukan oleh Tandellilin (1997) yang mencoba mengidentifikasi variabel fundamental dan makro ekonomi yang memengaruhi beta. Variabel fundamental yang digunakan adalah 20 rasio keuangan yang dikelompokkan menjadi rasio likuiditas, rasio *leverage*, rasio aktivitas, rasio profitabilitas dan rasio pasar modal. Sedangkan variabel makro ekonomi menggunakan tingkat inflasi, *product domestic brutto* (PDB) dan tingkat suku bunga.

Kemudian penelitian ini kembali dilakukan karena adanya *research gap* dari penelitian terdahulu. Diantaranya adalah penelitian yang dilakukan oleh Nor Isnaini dan Nunung Ghoniyah (2013) mengenai analisis risiko investasi saham pada perusahaan yang *go public* di *Jakarta Islamic Index* (JII). Penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap risiko investasi.

Perbedaan hasil didalam penelitian-penelitian terdahulu menunjukkan adanya faktor lain yang mempengaruhi profitabilitas dan *leverage* terhadap risiko investasi. Oleh karena itu penelitian kali ini menggunakan variabel mediasi yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh tidak langsung antara profitabilitas dan *leverage* terhadap risiko investasi. Variabel mediasi yang digunakan adalah perataan laba.

Menurut Nejad, dkk. (2013), definisi sederhana dari *income smoothing* adalah suatu tindakan yang sengaja dilakukan oleh manajer dengan menggunakan kebijakan akuntansi untuk mengurangi fluktuasi laba. Manajemen cenderung mengambil tindakan untuk meningkatkan laba ketika laba relatif rendah dan untuk

mengurangi laba bila laba yang dihasilkan relatif tinggi. Alasan manajemen melakukan *income smoothing* adalah untuk mengurangi risiko perusahaan, meningkatkan nilai perusahaan, meningkatkan keandalan perkiraan keuangan, jaminan pekerjaan, *reward*, mengurangi pajak dan biaya politik serta meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham (Tudor, 2010). Keuntungan dari fluktuasi yang rendah adalah menimbulkan sensasi yang positif bagi investor untuk berinvestasi pada suatu perusahaan (Nejad, dkk., 2013).

Sementara itu, perataan laba yang terjadi di dalam pasar modal mempunyai pengaruh terhadap pemegang saham. Penelitian Dwi (2006) menghasilkan bahwa risiko investasi lebih tinggi pada perusahaan yang memperbesar laba dibandingkan dengan perusahaan yang memperkecil laba; dan terdapat korelasi positif tetapi tidak signifikan antara manajemen laba *income increasing* dengan risiko investasi. (dalam Sjafrudin Redjab, 2016)

Bagi investor, tingkat profitabilitas dan *leverage* yang stabil akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap investasi yang dilakukan karena perusahaan dianggap baik dalam menghasilkan laba sehingga risiko investasi menjadi rendah. Hal inilah yang mendorong perusahaan untuk melakukan perataan laba dan memperkuat dugaan bahwa perataan laba berpengaruh terhadap risiko investasi.

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian terdahulu dengan judul: "Pengaruh Profitabilitas dan *Leverage* terhadap Risiko Investasi Dengan Perataan Laba sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 hingga 2017."

KAJIAN PUSTAKA

Pasar Modal

Pasar modal secara umum adalah suatu system keuangan yang terorganisasi, termasuk didalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara dibidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar.

Risiko Investasi

Return dan risiko dalam investasi merupakan dua hal yang tidak terpisah, karena pertimbangan suatu investasi merupakan *trade off* dari kedua factor ini. *Return* dan risiko mempunyai hubungan yang positif, artinya semakin besar risiko yang harus ditanggung maka semakin besar pula *return* yang akan diperoleh. Begitu juga sebaliknya, semakin kecil risiko yang akan ditanggung oleh investor, maka semakin kecil pula *return* yang akan diperoleh. Risiko sering dihubungkan dengan penyimpangan atau deviasi dari *outcome* yang diterima dengan yang diharapkan. Van Horne dan Machowics (1992) dalam Khafid (2002) mendefinisikan risiko sebagai variabilitas *return* terhadap *return* yang diharapkan.

Profitabilitas

Profitabilitas menurut Riyanto (2011) adalah menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya. Sedangkan Brigham dan Daves (2010) menyatakan bahwa profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan. Ada beberapa pengukuran terhadap profitabilitas perusahaan dimana masing-

masing pengukuran dihubungkan dengan volume penjualan, total aktiva dan modal sendiri. Secara keseluruhan pengukuran ini akan memungkinkan untuk mengevaluasi tingkat *earning* dalam hubungannya dengan volume penjualan, jumlah aktiva dan investasi tertentu dari pemilik perusahaan. Tanpa adanya keuntungan akan sangat sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar. Husnan (2012) menyatakan bahwa rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan aktiva perusahaan yang dapat dikaitkan dengan tingkat penjualan yang dapat diciptakan.

Leverage

Leverage adalah penggunaan aktiva atau dana dimana untuk penggunaan tersebut perusahaan harus menutup biaya tetap atau membayar biaya tetap (Riyanto, 1997 dalam Santoso, 2012: 312). *Leverage* merupakan perbandingan antara total kewajiban dengan total aktiva perusahaan. Rasio ini menunjukkan besarnya aktiva yang dimiliki perusahaan yang dibiayai dengan hutang. Semakin tinggi nilai *leverage* maka risiko yang akan dihadapi investor akan semakin tinggi dan para investor akan meminta keuntungan yang semakin besar.

Teori Keagenan

Tindakan perataan laba terkait erat dengan konsep manajemen laba. Penjelasan konsep manajemen laba menggunakan teori keagenan (*agency theory*) yang menyatakan bahwa praktek manajemen laba dipengaruhi oleh konflik kepentingan antara manajemen (*agent*) dan pemilik (*principle*). Konflik ini timbul ketika setiap pihak berusaha untuk mencapai atau mempertahankan tingkat kemakmuran yang dikehendaknya.

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 (Scoot, 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.

Teori Signaling

Menurut Jogiyanto (2010), manajer berkewajiban memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik sebagai wujud dari tanggung jawab atas pengelolaan perusahaan. Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi adalah karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang dari pada pihak luar (khususnya investor dan kreditor).

Perataan laba

Perataan laba adalah salah satu cara manajer perusahaan dalam melakukan manajemen laba untuk mengurangi fluktuasi laba yang akan dilaporkan kepada pihak eksternal selama beberapa periode tertentu. Perataan laba dapat dikatakan sebagai proses normalisasi laba yang disengaja dilakukan untuk meraih suatu tren ataupun tingkat yang diinginkan (Belkaoui, 2007).

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah Keseluruhan Perusahaan manufaktur yang ada di BEI, yaitu sejumlah 142 perusahaan (Saham ok.com/Bursa Efek Indonesia 2018).

Adapun Kriteria pengambilan sampelnya adalah sebagai berikut:

- 1) Perusahaan yang terdaftar di BEI selama periode tahun 2014 - 2017
- 2) Memiliki laporan keuangan lengkap yang telah diaudit dan dipublikasikan di BEI selama periode tahun 2014 – 2017.
- 3) Sampel memiliki Profitabilitas positif selama tahun penelitian.
- 4) Perusahaan manufaktur yang memiliki data sesuai dengan variable penelitian selama periode 2014 – 2017.

Berdasarkan kriteria pengambilan sampel diatas, maka perusahaan yang memenuhi kriteria dan dijadikan sampel dalam penelitian ini berjumlah 63 perusahaan yang ditunjukkan dalam Tabel 2.2 Proses Pemilihan Sampel.

Tabel 1
Proses Pemilihan Sampel

No	Kriteria Penentuan Sampel	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017.	142
2	Perusahaan yang <i>delisting</i> selama periode 2014-2017.	(1)
3	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan yang telah diaudit secara lengkap.	(15)
4	Perusahaan yang mengalami kerugian selama periode penelitian	(59)
5	Perusahaan yang tidak memiliki data harga saham secara lengkap selama periode 2014-2017	(4)
	Jumlah Data Selama Periode Penelitian	63

Sumber : Data olahan, 2018

Variabel independen

1) Profitabilitas (X_1)

Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya. Rasio profitabilitas dalam penelitian ini diwakili oleh *return on equity* (ROE). *Return on equity* (ROE) merupakan tingkat pengembalian ekuitas pemilik perusahaan. Ekuitas pemilik adalah jumlah aktiva bersih perusahaan. Sehingga perhitungan ROE sebuah perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2) Leverage (X_2)

Leverage adalah penggunaan aktiva atau dana dimana untuk penggunaan tersebut perusahaan harus menutup biaya tetap atau membayar biaya tetap. Peneliti menggunakan Debt to Equity Ratio (DER) sebagai *leverage* DER ini ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditur. *Debt to equity ratio* ini dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{total liabilitas}}{\text{Total Shareholder's Equity}}$$

Variabel Dependen

Risiko Investasi (Y)

Risiko suatu investasi diukur dari besarnya *varians* atau standar deviasi dari pengembalian yang diharapkan atau kemungkinan tingkat pengembalian yang diperoleh menyimpang dari yang diharapkan. Semakin besar penyebaran maka investasi tersebut akan semakin berisiko.

Berdasarkan penjelasan diatas, maka variabel risiko pada penelitian ini diukur dengan deviasi standar dari return masing–masing perusahaan yang bersangkutan pada periode estimasinya. Deviasi standar dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$SD = \sqrt{\frac{\sum (X_i - \bar{X})^2}{n}}$$

Dimana :

SD : deviasi standar,

X_i : return saham tertentu pada masing–masing hari di periode estimasi,

X : nilai rata–rata saham tertentu selama periode estimasi,

n : jumlah hari pada periode estimasi, yaitu 30.

Variabel Mediasi (Perataan Laba)

Perataan laba dapat dikatakan sebagai proses normalisasi laba yang disengaja dilakukan untuk meraih suatu tren ataupun tingkat yang diinginkan (Belkaoui, 2007).

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: (dalam Agriyanto, 2006)

Indeks perataan laba = (CV ΔI / CV ΔS)

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:

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

Metode Analisis Data

Model penelitian dalam penelitian ini berupa analisis jalur dengan variabel laten (*Structural Equation Modelling / SEM*). Alat analisis yang digunakan untuk melaksanakan SEM yaitu *Partial Least Squares (PLS)*. Masing – masing hipotesis akan dianalisis menggunakan *software Warp PLS* untuk menguji hubungan antar variabel.

Metode *Partial Least Square (PLS)*

Analisis data dilakukan dengan metode *Partial Least Square (PLS)*. PLS adalah teknik statistika multivariat yang melakukan perbandingan antara variabel dependen berganda dan variabel independen berganda.

Analisis Partial Least Square

Pengujian pada penelitian ini dilakukan dengan pendekatan *Structural Equation Model* (SEM) dengan menggunakan *software Partial Least Square* (PLS) yaitu *software* *warpLS* versi 5.0. PLS merupakan metoda SEM berbasis varian yang didesain untuk menyelesaikan persoalan yang tidak dapat dilakukan oleh CB-SEM seperti jumlah sampel kecil, data tidak berdistribusi normal secara *multivariate*, adanya *missing values*, dan adanya masalah multikolinieritas antar variabel eksogen. SEM-PLS sering disebut juga *soft modeling* karena meniadakan asumsi-asumsi regresi OLS (*Ordinary Least Square*) seperti data harus berdistribusi normal secara *multivariate* dan tidak adanya masalah multikolinieritas antar variable independen (eksogen).

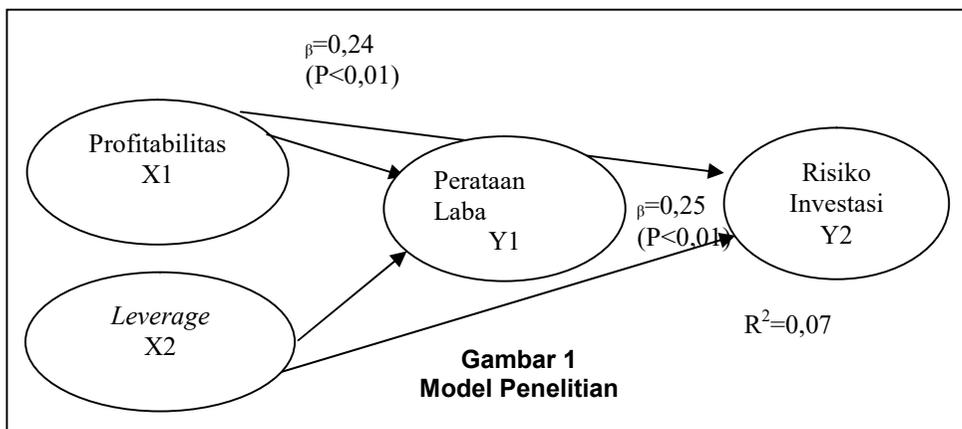
HASIL DAN PEMBAHASAN PENELITIAN

Dari hasil pengujian hipotesis pengaruh langsung, diperoleh persamaan struktural sebagai berikut ini :

$$Y1 = 0,236X1 - 0,029X2 + e_1$$

$$Y2 = -0,015X1 - 0,087X2 + 0,250Y1 + e_1$$

Gambar 4.1 Diagram Struktural PLS hasil analisis pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap risiko investasi secara langsung maupun tidak langsung melalui variabel perataan laba.



Hasil Uji Bias Metode Umum (*Common Method Bias*)

Bias metode umum (*common method bias*) adalah bias yang diakibatkan oleh varian metode sama atau *common method variance* (CMV) yang mempengaruhi korelasi antara variabel-variabel yang diukur dengan menggunakan metode yang sama. Hasil uji bias metode umum (*common method bias*) dapat dilakukan dengan melihat nilai *full collinearity VIF* setiap variabel yang ada dalam penelitian ini. *Full collinearity VIF* merupakan hasil pengujian kolinearitas penuh yang meliputi multikolinieritas vertical dan lateral (kolinearitas antara variable laten eksogen dan endogen). Apabila nilai *full collinearity VIF* lebih rendah dari 3,3 maka model bebas multikolinieritas vertical maupun lateral serta *common method bias*. Hasil pengujian bias umum dapat dilihat pada Tabel 1.

Tabel 1
Hasil Uji Bias Metode Umum (*Common Method Bias*)

	Profitabilitas	Leverage	Perataan Laba	Risiko Investasi
Full Collinearitas VIF	1.071	1.038	1.067	1.034

Sumber : Data Olahan PLS

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi menggunakan *R-squared* menunjukkan berapa persentase variansi konstruk endogen dapat dijelaskan oleh konstruk eksogen. Hasil uji koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel 4.2. Pada struktur 1 dengan variabel dependen perataan laba, diperoleh nilai koefisien determinasi sebesar 0,0056 atau 5,6% dan nilai $e_2=0,99$ ($\sqrt{1-0,0056}$). Artinya persentase pengaruh profitabilitas dan leverage terhadap perataan laba sebesar 5,6%.

Hasil uji koefisien de terminasi pada struktur 2 dengan variabel dependen risiko investasi, diperoleh nilai koefisien determinasi sebesar 0,067 atau 6,7% dan nilai $e_2=0,96$ ($\sqrt{1-0,067}$). Artinya persentase pengaruh profitabilitas, leverage dan perataan laba secara bersama-sama dapat memberikan pengaruh terhadap risiko investasi adalah sebesar 6,7%.

Nilai koefisien determinasi total dapat dihitung sebagai berikut :

$$R^2 = 1 - (1-R_1^2)(1-R_2^2)$$

$$R^2 = 1 - (1-0,0056)(1-0,067) = 0,072 \text{ atau } 7,2\%$$

Nilai *R Square* total sebesar 0,072 artinya risiko investasi dapat dijelaskan oleh profitabilitas dan *leverage* melalui perataan laba sebagai variabel intervening sebesar 7,2% dan sisanya.

Tabel 2
Tabel Koefisien Determinasi

Profitabilitas	Leverage	Perataan Laba	Risiko Investasi
-	-	0,056	0,067

Sumber : Data Olahan PLS

Penilaian Reliabilitas (*Model Fit dan Quality Indexes*)

Dari hasil pengujian diketahui bahwa nilai *average path coefficient* (APC) sebesar 0,123 dengan *p-value* 0,012 < 0,05. Dapat diartikan bahwa model penelitian masih memiliki *fit* yang baik walaupun nilai *average R-squared* (ARS) dan *average adjusted R-squared* (AARS) masih belum sesuai harapan.

Kemudian diperoleh nilai *average variance inflation factor* (AVIF) sebesar 1,071 dan *average full collinearity variance inflation factor* (AFVIF) sebesar 1,052 < 3,3, hal ini dapat diartikan bahwa tidak ada masalah multikolonieritas antar indikator dan antar variabel eksogen.

Selanjutnya diperoleh nilai *tenenhaus goodness of fit* (GoF) sebesar 0,247 > 0,1. Hal ini menunjukkan bahwa kekuatan prediksi model adalah *small* atau *fit* model baik karena masih berada pada nilai yang diharapkan.

Untuk nilai indeks *symson's paradox ratio* (SPR) sebesar 0,800 > 0,70 (dapat diterima), nilai *R-squared contribution ratio* (RSCR) sebesar 0,991 > 0,90 dan *statistical suppression ratio* (SSR) menghasilkan nilai sebesar 0,800 ≥ 0,70 dan *nonlinier bivariate causality direction ratio* (NLBCDR) menghasilkan nilai 0,700 ≥ 0,70 yang berarti bahwa indeks-indeks tersebut bermakna tidak ada problem kausalitas didalam model.

Hasil Pengujian Hipotesis dan Pembahasan Pengaruh Profitabilitas terhadap Risiko Investasi

Profitabilitas merupakan salah satu indikator penting untuk menilai prospek di masa mendatang. Dengan mengetahui tingkat profitabilitas, investor dapat melihat sejauh mana investasi yang akan dilakukan investor di suatu perusahaan mampu memberikan return yang sesuai dengan tingkat yang diharapkan investor.

Berdasarkan hasil pengujian, pengaruh profitabilitas terhadap risiko investasi sebesar -0,015 (1,5%). Hasil ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak mempengaruhi risiko investasi dalam sebuah perusahaan. Hal ini mungkin saja terjadi karena tinggi atau rendahnya profitabilitas tidak akan menjamin bahwa perusahaan tersebut terbebas dari risiko investasi. Sehingga banyak investor tidak hanya menjadikan profitabilitas sebagai indikator sehatnya sebuah perusahaan namun juga mempertimbangkan faktor-faktor lainnya seperti informasi akuntansi, gambaran perusahaan, informasi netral, rekomendasi advokat, dan kebutuhan finansial personal (Al-Tamimi:2004).

Pengaruh Leverage terhadap Risiko Investasi

Leverage merupakan alat untuk mengukur seberapa besar perusahaan tergantung pada kreditur dalam membiayai asset perusahaan. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan rasio utang jangka panjang dengan ekuitas (*Debt to Equity Ratio*) untuk mengukur *leverage*. Debt to Equity Ratio (DER) menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan kewajiban untuk membayar dengan ekuitas (modal sendiri).

Berdasarkan hasil pengujian, pengaruh *leverage* terhadap risiko investasi - 0.087 (8,7%). Hasil ini menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap risiko investasi. Sehingga tinggi dan rendahnya hutang dalam perusahaan dinilai tidak mempengaruhi risiko investasi. Hal ini terjadi karena adanya perubahan proporsi penggunaan hutang tidak mempengaruhi minat investor terhadap saham-saham yang tergabung indeks JII karena investor dalam berinvestasi tidak memandang penting penggunaan hutang maupun pengembalian bunga dan pokok hutang yang pada akhirnya tidak mempengaruhi persepsi investor terhadap keuntungan masa depan. Selain itu perubahan proporsi hutang dianggap sebagai suatu risiko yang mampu ditangani oleh perusahaan itu sendiri sehingga perubahan DER tidak bermakna bagi risiko investasi tersebut.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Perataan Laba

Berdasarkan hasil pengujian, pengaruh profitabilitas terhadap risiko investasi sebesar 0,236 (23,6%). Hasil ini menunjukkan bahwa profitabilitas mampu mempengaruhi perataan laba dalam sebuah perusahaan.

Hal ini terjadi karena tingkat profitabilitas yang konsisten akan menjadi tolak ukur bagaimana perusahaan tersebut mampu bertahan dalam bisnisnya dengan memperoleh return yang memadai dibanding dengan risikonya. Tingkat profitabilitas yang tinggi akan memberikan keyakinan bagi investor bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik dan juga dapat mempengaruhi dalam pengambilan keputusan investasi kedepannya, sehingga perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi akan mendorong manajemen untuk melakukan perataan laba. Perataan laba dilakukan agar perusahaan terlihat stabil, laba yang stabil diharapkan dapat menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik.

Perataan laba merupakan salah satu manajemen laba yang digunakan untuk mengurangi fluktuasi laba yang dilaporkan agar sesuai dengan target yang diharapkan, baik melalui metode akuntansi dan transaksi. Praktik perataan laba yang dilakukan oleh pihak manajemen akan sangat berpengaruh terhadap

keputusan pemegang saham. Alasan manajemen melakukan tindakan perataan laba adalah untuk mencapai keuntungan pajak, kebijakan dividen yang stabil, dan memberikan kesan baik terhadap kinerja manajemen kepada pemegang saham.

Pengaruh *Leverage* terhadap Perataan Laba

Berdasarkan hasil pengujian, pengaruh *leverage* terhadap risiko investasi sebesar -0,029 (2,9%). Hasil ini menunjukkan bahwa *leverage* tidak mampu mempengaruhi perataan laba dalam sebuah perusahaan.

Tingkat hutang yang tidak stabil tidak serta merta membuat perusahaan merasa perlu melakukan perataan laba. Hal ini terjadi karena adanya faktor-faktor lain yang lebih berpengaruh dan menjadi pertimbangan dalam melakukan perataan laba. Seperti profitabilitas, ukuran perusahaan, nilai perusahaan, dsb.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang pernah dilakukan oleh Setiawan (2011), Rifai dan Widyatmini (2012) yang menyatakan bahwa *leverage* diukur dengan *debt equity ratio* tidak berpengaruh pada terjadinya praktik perataan laba. Namun hasil penelitian ini tidak sesuai dengan Fatmawati dan Atik Djajanti (2015) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh pada terjadinya praktik perataan laba.

Pengaruh Perataan Laba terhadap Risiko Investasi

Berdasarkan hasil pengujian, pengaruh perataan laba terhadap risiko investasi sebesar 0.250 (25%). Hasil ini menunjukkan bahwa perataan laba mampu mempengaruhi risiko investasi dalam sebuah perusahaan.

Secara teoritis, manajemen yang melakukan perataan laba bertujuan agar laba yang dilaporkan stabil dan menyebabkan risiko menjadi rendah. Beidelman (1973) dalam Anis Chairiri dan Imam Ghozali (2005) menyatakan bahwa salah satu alasan yang digunakan untuk melakukan *income smoothing* karena didasarkan pada asumsi bahwa pola laba periodik yang stabil dapat mendukung tingkat dividen yang lebih tinggi dibandingkan pola laba periodik yang berfluktuasi, dengan anggapan tersebut perataan laba diharapkan memberikan pengaruh yang menguntungkan bagi nilai saham perusahaan karena risiko perusahaan dapat dikurangi.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Risiko Investasi dengan mediasi Perataan Laba

Berdasarkan hasil pengujian, pengaruh profitabilitas terhadap risiko investasi dengan mediasi perataan laba sebesar 0.059 (5,9%). Hasil ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi profitabilitas terhadap risiko investasi dalam sebuah perusahaan.

Profitabilitas yang diprosikan dengan ROE, menunjukkan kemampuan manajemen dalam memanfaatkan aktiva yang digunakan dalam kegiatan operasi. Semakin besar perubahan ROE, menunjukkan semakin besar fluktuasi kemampuan manajemen dalam menghasilkan laba. Investor lebih tertarik pada perusahaan yang memiliki ROE yang stabil karena investor menganggap bahwa perusahaan memiliki kinerja yang bagus sehingga risiko investasinya rendah. Maka agar profitabilitas selalu stabil, manajemen termotivasi untuk melakukan praktik perataan laba agar laba yang dilaporkan tidak fluktuatif sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor.

Bagi investor semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka risiko investasinya semakin kecil. Atau dengan kata lain dikatakan bahwa semakin tinggi profitabilitas akan mengakibatkan beta saham tersebut semakin rendah sebaliknya

bila profitabilitas rendah akan mengakibatkan beta sahamnya semakin tinggi (Indra, 2006) dalam Nor (2013).

Berdasarkan pendapat diatas, profitabilitas merupakan salah satu faktor yang menentukan risiko investasi. Jika profitabilitas tinggi maka investor memandang perusahaan ini memiliki kemampuan internal yang baik. Hal ini mengakibatkan harga saham naik dan risiko investasi menjadi rendah. Sebaliknya, jika profitabilitas rendah, maka investor menganggap perusahaan ini tidak memiliki prospek yang baik dan mengakibatkan harga saham perusahaan menjadi turun dan risiko investasi menjadi tinggi. Hal inilah yang memicu manajemen untuk melakukan perataan laba agar profitabilitas perusahaan selalu stabil sehingga mengakibatkan risiko investasi menjadi rendah.

Penelitian yang pernah dilakukan Dianila dan Dian (2014) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap risiko investasi melalui perataan laba. Sementara itu, penelitian yang dilakukan oleh Redjab dan Budi (2016) menunjukkan bahwa tindakan manajemen melakukan manajemen laba tidak berpengaruh terhadap risiko investasi.

Pengaruh *Leverage* terhadap Risiko Investasi dengan mediasi Perataan Laba

Berdasarkan hasil pengujian, pengaruh profitabilitas terhadap risiko investasi dengan mediasi perataan laba sebesar -0.007 (0,7%). Hasil ini menunjukkan bahwa *leverage* tidak mampu memediasi *leverage* terhadap risiko investasi dalam sebuah perusahaan.

Hasil yang tidak signifikan ini menunjukkan bahwa investor tidak hanya memperhatikan *leverage* saja. Namun juga mempertimbangkan informasi akuntansi, gambaran perusahaan, informasi netral, rekomendasi advokay, dan kebutuhan finansial personal (Al-Tamimi, 2004).

Rasio *leverage* yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin buruk, karena tingkat ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar semakin besar. Dengan demikian apabila *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan tinggi, maka harga saham perusahaan akan rendah karena jika perusahaan memperoleh laba, perusahaan cenderung untuk menggunakan laba tersebut untuk membayar utangnya dibandingkan dengan membagi deviden (Fara Dharmastuti, 2004).

Menurut Budiasih (2009) dalam Nancy dan Ida (2016), *leverage* menunjukkan proporsi penggunaan utang untuk membiayai investasinya. Semakin besar utang perusahaan, maka semakin besar pula risiko yang dihadapi investor, Akibat kondisi tersebut perusahaan cenderung untuk melakukan praktik perataan laba agar *leverage* selalu stabil dan risiko investasi menjadi rendah.

Penelitian yang pernah dilakukan Dianila (2014) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap risiko investasi melalui perataan laba. Sementara itu, hasil penelitian Dwi Putra dan Wiwin (2013) menunjukkan bahwa manajemen laba berpengaruh negatif terhadap risiko investasi.

SIMPULAN

Berdasarkan tujuan penelitian dan pembahasan yang telah di dapatkan, maka peneliti mendapatkan kesimpulan, sebagai berikut :

- 1) Profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap risiko investasi. Jika ditelusuri lebih lanjut, profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Hal ini menyebabkan profitabilitas menjadi indikator untuk menilai sehat atau tidaknya sebuah perusahaan.

Sejatinya perusahaan yang sehat dan stabil akan menambah keyakinan investor terhadap investasi yang dilakukan karena perusahaan tersebut dianggap memiliki risiko investasi yang rendah. Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur dengan ROE (*Return On Equity*) yaitu perbandingan antara total laba dan total ekuitas.

- 2) Dari pemaparan diatas menunjukkan bahwa terdapat hubungan antara ROE dan Standar Deviasi. Dimana kenaikan ROE seharusnya diikuti oleh penurunan standar deviasi. Namun hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap risiko investasi. Artinya tidak terdapat pengaruh antara profitabilitas terhadap risiko investasi. Dari olah data yang telah dilakukan, naiknya profitabilitas tidak disertai dengan turunnya risiko investasi. Terbukti oleh adanya kenaikan profitabilitas yang diikuti oleh kenaikan risiko investasi.
- 3) *Leverage* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap risiko investasi. *Leverage* menunjukkan besarnya aktiva yang dimiliki perusahaan yang dibiayai dengan hutang. Semakin tinggi nilai *leverage* maka risiko yang akan dihadapi investor akan semakin tinggi dan sebaliknya semakin rendah *leverage* maka risiko yang akan dihadapi akan semakin kecil. Dalam penelitian ini, *leverage* diukur dengan DER (*Debt to Equity Ratio*) yaitu perbandingan antara total kewajiban dengan total aktiva perusahaan. Sementara itu, risiko investasi diukur oleh standar deviasi yang merupakan penyimpangan nilai yang sudah terjadi dengan nilai rata-ratanya (sebagai nilai yang diekspektasi).
- 4) Namun dari hasil penelitian, menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap risiko investasi. Artinya tidak ada pengaruh antara *leverage* terhadap risiko investasi. Dari olah data yang telah dilakukan, naiknya *leverage* tidak disertai dengan naiknya risiko investasi. Terbukti oleh adanya kenaikan *leverage* yang diikuti oleh turunnya risiko investasi.
- 5) Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap perataan laba. Profitabilitas yang diukur oleh ROE sangat dipengaruhi oleh besarnya laba yang diperoleh perusahaan, semakin tinggi laba yang diperoleh maka akan semakin meningkatkan ROE karena ROE merupakan rasio antara laba sesudah pajak terhadap total modal sendiri (*ekuitas*) yang berasal dari seroran pemilik, laba tidak dibagi dan cadangan lain yang dimiliki oleh perusahaan.
- 6) Peningkatan ROE berarti peningkatan laba bersih yang dihasilkan perusahaan dibandingkan dengan modal sendiri yang digunakan untuk menghasilkan laba bersih tersebut. Akibat peningkatan laba bersih ini, investor akan menilai bahwa perusahaan mempunyai kinerja yang bagus sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan karena dianggap memiliki risiko investasi yang rendah.
- 7) Dari hasil penelitian yang dilakukan, terbukti bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap perataan laba. Data yang telah diolah menunjukkan kenaikan profitabilitas dibarengi oleh naiknya indeks perataan laba. Artinya profitabilitas berperpengaruh terhadap terjadinya praktek perataan laba.
- 8) *Leverage* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap perataan laba. *Leverage* menunjukkan besarnya aktiva yang dimiliki perusahaan yang dibiayai dengan hutang. Semakin tinggi nilai *leverage* maka risiko yang akan dihadapi investor akan semakin tinggi dan sebaliknya semakin rendah

leverage maka risiko yang akan dihadapi akan semakin kecil. Oleh karena itu agar *leverage* senantiasa stabil, perusahaan perlu melakukan perataan laba didalamnya. Praktek perataan laba akan mampu mengurangi fluktuasi laba perusahaan. Sehingga kenaikan *leverage* akan mendorong perusahaan untuk melakukan praktek perataan laba.

- 9) Perataan Laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap risiko investasi. Laba yang stabil akan menambah keyakinan investor terhadap investasi yang dilakukan pada sebuah perusahaan karena menganggap risiko investasi menjadi rendah. Hal ini yang mendorong perusahaan untuk melakukan perataan laba. Perataan laba yang diukur dengan indeks eckel memperlihatkan kenaikan yang dibarengi oleh naiknya risiko investasi yang diukur dengan standar deviasi. Artinya perataan laba berpengaruh terhadap risiko investasi.
- 10) Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap risiko investasi dengan mediasi perataan laba. Artinya bahwa profitabilitas dapat mempengaruhi risiko investasi melalui praktek perataan laba. Dengan adanya perataan laba, tingkat profitabilitas dalam sebuah perusahaan akan stabil dan menyebabkan risiko investasi menjadi rendah karena keyakinan investor terhadap perusahaan meningkat.
- 11) *Leverage* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap risiko investasi dengan mediasi perataan laba. Artinya bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap risiko investasi meski dilakukan praktek perataan laba disana. Pada dasarnya, tingkat *leverage* yang stabil akan menambah kepercayaan investor terhadap perusahaan sehingga hal ini mendorong perusahaan melakukan perataan laba. Namun hasil penelitian menunjukkan hal yang berbeda. Tidak ada pengaruh antara *leverage* terhadap risiko investasi meski melalui perataan laba.
- 12) Hal ini bisa saja terjadi karena investor menganggap tinggi atau rendahnya tingkat hutang tidak akan mempengaruhi risiko investasi karena investor menganggap bahwa setiap perusahaan akan mampu mengelola hutang dengan baik sehingga tidak perlu dilakukan perataan laba.

DAFTAR PUSTAKA

- Asnawi, Said Kelana dan Chandra Wijaya, 2005. *Riset Keuangan Pengujian Pengujian Empiris*, Edisi Pertama, Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.
- Anonim. 2009. *Standar Akuntansi Keuangan*. IAI. Salemba Empat, Jakarta.
- Astika, Putra I.B. 2011. *Teori Akuntansi: Konsep Dasar Akuntansi Keuangan*. Denpasar. Fakultas Ekonomi Universitas Udayana.
- Fahmi, Irham. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Belkaoui, Riahi. 2007. *Accounting Theory*. Buku dua. Salemba Empat, Jakarta.
- Brigham,E and Daves,P. 2010. *Intermediate FInnancial Management*. Tenth Edition. Cengage Learning. South – Western.
- Mamduh, M. Hanafi & Abdul Halim. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*, Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan AMP YKPN.

- Harahap, Sofyan Syafri. 2013. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Cetakan Kesebelas. Jakarta: Rajawali Pers.
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti. 2012. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi keenam. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Jogiyanto. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE UGM: Yogyakarta.
- Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- _____. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 1. Cetakan ke-6. Jakarta: Rajawali Pers.
- Munawir, S. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 4. Yogyakarta: Liberty
- Prasetyantoko. 2008. *Corporate Governance*. Jakarta : PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Riyanto, Bambang. 2008. *Dasar-dasar Pembelian Perusahaan*. Yogyakarta: Penerbit GPFE
- Riyanto, B. 2011. *Dasar-dasar Pembelian Perusahaan*. Edisi keempat, cetakkan kesebelas. Yogyakarta: BPFE Universitas Gadjah Mada.
- Sartono, Agus. 2012. *Manajemen Keuangan Teori dan Apikasi*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE
- Weston, Fred, J dan Thomas, E Copeland. 2010. *Manajemen Keuangan Jilid 2*. Jakarta: Binarupa Aksara Publisher.
- Alwiyah, 2015, Pengaruh Pemerataan laba Terhadap Earning Response Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing di BEI. *Jurnal "Performance" Bisnis & Akuntansi* Volume V, No.2, September 2015.
- Brahm Ardhi Noviant Marsono, 2013, Analisis Reaksi Pasar Dan Risiko Investasi Antara Perusahaan Perata Laba Dan Bukan Perata Laba (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Akuntansi & Auditing* Volume 9/No. 2/MEI 2013 : 226 - 243
- Dewanti Istifarda, 2015, Pengaruh Pemerataan laba (Pemerataan laba) Terhadap Earning Response (Reaksi Pasar) Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia (BEI), *Artikle Ilmiah Mahasiswa* 2015.
- Dhamar Yudho Aji dan Aria Farah Mita, 2010, *Pengaruh profitabilitas, risiko keuangan, nilai perusahaan, dan struktur kepemilikan terhadap praktek Pemerataan laba: studi empiris perusahaan manufaktur yang Terdaftar di BEI*.
- Dianila Oktywati, Dian Agustia, 2014, Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Nilai Perusahaan Terhadap Income Smoothing Dan Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI), *Jurnal Akuntansi & Auditing* Volume 10/No. 2/ Mei 2014 : 195 - 214
- Dwi Putra R.A. Wiwin Rahmanti, 2013, Return Dan Risiko Saham Pada Perusahaan Perata Laba Dan Bukan Perata Laba, *Jurnal Dinamika Akuntansi* Vol. 5, No. 1, Maret 2013, pp. 55-66
- Fatmawati, dan Atik Djajanti, 2015, Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Financial Leverage Terhadap Praktik Perataan Laba Pada Perusahaan

- Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Kelola* Vol. 2. No. 3 edisi September 2015 ISSN : 2337 – 5965.
- Gayatri, 2013, *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pemerataan laba Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*, Fakultas Ekonomi Universitas Udayana (Unud), Bali.
- Hejazi, Rezvan.,Zinat Ansari., Mehdi Sarikhani and Fahime Ebrahimi. 2011. The Impact of Earnings Quality and Income Smoothing on the Performance of Companies Listed in Tehran Stock Exchange. *International Journal of Business and Social Science*, 2(17), pp: 193-197.
- Harnovinsah dan Poppy Indriani. 2015. The Market Reaction and Income Smoothing (Case Study on Listed Company in LQ 45 Indonesian Stock Exchange). *Journal of Finance and Accounting*, 6(8), pp: 104-112.
- Helena Oktaviana Simamora dan I Gusti Bagus Wiksuana. 2014. *Variabel Yang Memengaruhi Risiko Investasi Saham Pada Perusahaan Farmasi Di Bursa Efek Indonesia*, Fakultas Ekonomi Universitas Udayana (Unud), Bali.
- I.A Ika Vedanti Pratiwi, I Gusti Ketut Agung Ulupui, 2013, Reaksi Pasar Di Sekitar Peristiwa Pengumuman Esop Dan Pengaruhnya Terhadap Abnormal Return, *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* Vol.15.2. Mei (2017): 471-487.
- Igan Budiasih, 2009, Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Praktik Perataan Laba, Fakultas Ekonomi, Universitas Udayana.
- Ina Setyaningtyas, Basuki Hadiprajitno, 2014, Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pemerataan laba (Pemerataan laba), *Diponegoro Journal Of Accounting*, Volume 03, Nomor 02, Tahun 2014, Halaman 1-10