

FENOMENA PERATAAN LABA DI INDONESIA: GARBLING VS SIGNALLING

Oleh :

Setha Octatiasari Pratiwi

Alumni FEB Universitas Kristen Satya Wacana

Linda Ariany Mahastanti

Dosen FEB Universitas Kristen Satya Wacana

Abstract

The purpose of this study is to analyze whether the phenomenon of income smoothing in Indonesia is signalling or garbling. The sample in this study was 10 manufacture companies which released financial statement since 2010-2012 and published obligation.

Using Tucker and Zarowin's income smoothing statistic, this study discovered companies with high level of income smoothing and companies with low level of income smoothing. Descriptive statistic test with mean, maximum and minimum analysis tools were used in this study to analyze the difference between companies with high yield and companies with low yield and to analyze the difference of company characteristics of companies with signaling income smoothing and companies with garbling income smoothing.

Study results showed that the income smoothing phenomenon in Indonesia tended to be garbling. It showed that investors in Indonesia were more selective in making investment decision.

Keywords: *income smoothing, cost of debt, garbling, signalling, profit*

Pendahuluan

Setiap perusahaan dalam membangun dan mengembangkan aktifitas usahanya membutuhkan dana. Terdapat dua sumber utama pendanaan yaitu pendanaan internal dan eksternal perusahaan (Nasution, 2008). Pendanaan secara internal berasal dari laba (*retained earnings*) perusahaan sebagai sumber pendanaan investasi sedangkan sumber pendanaan eksternal berasal dari luar perusahaan. Dua sumber utama pendanaan eksternal antara lain investor ekuitas (pemilik atau pemegang saham) dan kreditur (pemberi pinjaman).

Obligasi merupakan salah satu dari pendanaan eksternal perusahaan. Obligasi adalah surat utang jangka menengah-panjang yang dapat dipindahtangankan yang berisi janji dari pihak yang menerbitkan untuk membayar imbalan berupa bunga pada periode tertentu dan melunasi pokok utang pada waktu yang telah ditentukan kepada pihak pembeli obligasi tersebut (Bursa Efek Indonesia, 2012). PT Bursa Efek Indonesia (BEI) memperkirakan penerbitan obligasi pada semester II-2012 semakin ramai. Rendahnya tingkat suku bunga acuan Bank Indonesia (BI Rate) yang masih di level 5,75 persen bakal mendorong korporasi mencari pendanaan dari pasar modal dibandingkan perbankan (Koran Jakarta, 2012).

Semakin meningkatnya penerbitan obligasi yang terjadi di Indonesia, mendorong investor untuk semakin selektif dalam menentukan pada perusahaan mana akan berinvestasi. Keputusan investor dalam menentukan perusahaan, terletak pada keyakinannya terhadap performa

perusahaan dengan melihat laporan keuangan khususnya pada bagian laba. Investor harus memiliki keyakinan bahwa perusahaan tersebut dapat memberikan keuntungan dan memiliki prospek yang baik kedepannya. Pentingnya informasi laba bagi investor menjadi salah satu alasan manajemen perusahaan melakukan beberapa tindakan *disfuntional behaviour* (perilaku tidak semestinya), yaitu dengan melakukan praktik perataan laba untuk mengatasi konflik yang timbul antara manajemen dengan berbagai *stakeholder* (pihak yang berkepentingan) dengan perusahaan. Praktik perataan laba meliputi usaha untuk memperkecil jumlah laba yang dilaporkan jika laba aktual lebih besar dari laba normal, dan usaha untuk memperbesar jumlah laba yang dilaporkan jika laba aktual lebih kecil dari laba normal (Prasetyo, dkk, 2002). Tindakan manajemen untuk melakukan perataan laba umumnya didasarkan atas berbagai alasan di antaranya untuk memuaskan kepentingan pemilik perusahaan seperti menaikkan nilai perusahaan sehingga muncul anggapan bahwa perusahaan yang bersangkutan memiliki risiko ketidakpastian yang rendah (Juniarti dan Corolina, 2005).

Fenomena perataan laba di Indonesia terjadi pada salah satu perusahaan manufaktur, yaitu PT Kimia Farma Tbk. Pada tahun 2001, Kementerian BUMN dan BAPEPAM menilai bahwa laba bersih yang telah dilaporkan sebesar 132 milyar tersebut terlalu besar dan mengandung unsur rekayasa. Kesalahan pada laporan yang telah disajikan PT Kimia Farma Tbk berkaitan dengan persediaan, karena nilai yang terdapat dalam daftar harga persediaan yang digelembungkan (Parsaoran, 2009).

Sebagian besar penelitian di Indonesia mengenai perataan laba dikaitkan dengan beberapa faktor yang mempengaruhi praktik perataan laba dan pengaruh perataan laba terhadap *stock return*. Sebagai contoh antara lain, penelitian Prabayanti dan Yasa (2009) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan, *Financial Leverage*, kepemilikan institusional, dan reputasi auditor tidak berpengaruh terhadap praktik perataan laba. Namun hasil tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Silviana (2011) yang menyatakan bahwa *profitabilitas* (ROI), *Net Profit Margin*, *Financial Leverage*, dan *Debt to Equity* merupakan faktor-faktor yang tidak berpengaruh terhadap praktik perataan laba

Penelitian ini berbeda dari penelitian sebelumnya, dimana perataan laba dikaitkan dengan biaya hutang. Menurut Li dan Richie (2009), terdapat dua motivasi manajemen perusahaan melakukan praktik perataan laba yaitu perataan laba sebagai informasi (*signalling*) dan perataan laba sebagai *garbling* atau memutarbalikkan. Informasi laba yang diberikan dari perusahaan dengan perataan laba sebagai *signalling* kepada investor, lebih bersifat informatif dan dapat dipercaya dibandingkan dengan informasi yang diberikan pada perusahaan dengan perataan laba sebagai *garbling*. Sehingga bagi perusahaan dengan perataan laba yang cenderung *signalling*, dapat memberikan dampak yang baik terhadap minat investor dalam penawaran dan permintaan pada obligasi yang diterbitkan. Tingginya minat investor tersebut dapat berpengaruh terhadap *yield* yang menjadi rendah dibandingkan dengan *yield* yang akan diperoleh jika perataan laba pada perusahaan dengan perataan laba yang lebih cenderung *garbling*. Hal ini dapat dikarenakan, menurunnya minat investor akibat ketidakpercayaan investor terhadap laba yang disajikan dalam laporan keuangan. Investor menganggap jika laba pada perusahaan dengan perataan laba *garbling* merupakan laba yang diputarbalikkan dari keadaan perusahaan yang sebenarnya. Investor yang cenderung curiga terhadap laba perusahaan tersebut dapat terjadi karena investor mengetahui adanya kendala atau kasus yang terjadi pada perusahaan tersebut. Dengan masalah yang sedang dihadapi perusahaan, bagaimana mungkin laba yang dihasilkan *smooth* setiap tahunnya. Hasil penelitian Li dan Richie (2009) menunjukkan bahwa fenomena perataan laba

yang terjadi di Amerika lebih didominasi oleh perataan laba sebagai *signalling*. Perataan laba (*income smoothing*) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap biaya hutang (*cost of debt*).

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Li dan Richie (2009), tetapi dengan contoh kasus negara yang berbeda, masalah dan tujuan penelitian yang berbeda. Masalah penelitian pada penelitian Li dan Richie (2009) adalah bagaimana pengaruh antara perataan laba (*income smoothing*) dengan biaya hutang (*cost of debt*)?. Sedangkan masalah pada penelitian ini lebih untuk melihat bagaimana fenomena perataan laba di Indonesia apakah lebih cenderung kepada perataan laba *garbling* atau kepada perataan laba *signalling*?. Penelitian ini juga membahas tentang perbedaan antara perusahaan dengan perataan laba *garbling* dan perataan laba *signaling*, dengan membandingkan karakteristik perusahaan antara lain DEBT, ROA dan peringkat obligasi.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis fenomena perataan laba di Indonesia lebih cenderung bersifat *garbling* atau bersifat *signalling*.

Telaah Teoritis

Telaah Teoritis

Agency theory merupakan teori suatu pendekatan yang dapat menjabarkan praktik perataan laba. Perataan laba merupakan salah satu faktor yang dapat mengurangi kredibilitas laporan keuangan. Masalah yang menjadi dasar dalam teori keagenan adalah adanya konflik keagenan antara *agent* dan *principal*. Terdapat perbedaan tujuan dan kepentingan antara manajer yang bertindak sebagai *agent* dan pemilik perusahaan sebagai *principal*. Pemilik perusahaan sebagai *principal* memiliki motivasi untuk melakukan kontrak dengan tujuan untuk memenuhi mensejahterahkan dirinya dengan mengharapkan profitabilitas yang semakin meningkat (Amanza, 2012). Sedangkan manajer yang bertindak sebagai *agent*, memiliki kontrak untuk memenuhi kepentingan ekonomi.

Kontrak kerja yang dimaksud dalam penelitian ini adalah kontrak kerja antara manajemen perusahaan dengan investor yang membeli obligasi. Investor (*principal*) dan manajemen perusahaan (*agent*) memiliki informasi masing-masing dalam mencapai kemakmuran. Perbedaan informasi ini menyebabkan munculnya asimetri informasi. Dibandingkan dengan *principal*, *Agent* memiliki informasi tentang perusahaan yang lebih banyak. Sehingga perbedaan informasi tersebut dapat menyebabkan timbulnya asimetri informasi. Informasi yang dimiliki oleh manajemen perusahaan dapat memicu tindakan sesuai dengan kepentingan dan keinginan untuk mencapai kemakmuran (Mursalim, 2005). Sedangkan akan sulit bagi investor untuk mengontrol tindakan-tindakan yang telah dilakukan oleh manajemen perusahaan karena adanya keterbatasan informasi. Sehingga tindakan-tindakan yang dilakukan manajemen perusahaan misalnya perataan laba, terkadang tidak diketahui oleh investor. Akan tetapi jika investor mengetahui jika laba yang dihasilkan terjadi akibat adanya perataan laba, maka akan berpengaruh pada minat investor untuk berinvestasi dan berpengaruh pada *yield* yang akan diterima nantinya.

Asimetri informasi yang terjadi dalam konflik antara investor dan manajemen perusahaan, dapat menjadi dasar munculnya *signalling theory*. *Signalling theory* adalah langkah-langkah manajemen dari perusahaan yang sebenarnya memberikan petunjuk secara implisit kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Steven dan Lina, 2011). Petunjuk tersebut dapat menjadi signal apakah laba perusahaan yang stabil setiap tahunnya merupakan laba yang sebenarnya, atau laba yang stabil tersebut hanya merupakan hasil dari perataan laba yang telah dilakukan oleh manajemen perusahaan. Sehingga pada akhirnya

petunjuk tersebut dapat menjadi pemicu tinggi rendahnya minat investor dalam berinvestasi dan berdampak pada *yield*.

Perataan Laba

Perataan laba adalah tindakan sukarela manajemen yang dimotivasi oleh aspek-aspek perilaku di dalam perusahaan dan lingkungannya (Wijayanti dan Rahayu, 2008). Menurut Eckel (1981) dalam Silviana 2011, jenis perataan laba dibagi menjadi dua, yaitu *real smoothing* dan *artificial smoothing*. *Real smoothing* adalah perataan laba yang dilakukan melalui transaksi ekonomi dengan melakukan perubahan kebijakan operasi beserta waktunya. Sedangkan *Artificial smoothing* atau yang sering juga disebut *accounting smoothing*, yaitu praktik perataan laba yang dilakukan secara sengaja dengan perubahan prosedur dan kebijakan akuntansi yang telah diterapkan untuk memindahkan biaya dan atau pendapatan dari suatu periode ke periode yang lain yang dianggap memerlukan tambahan atau pengurangan jumlah laba sehingga dapat terlihat lebih rata dari tahun ke tahun.

Perataan laba pada umumnya merupakan pemahaman manajemen terhadap *discretionary accounting* dan prinsip-prinsip manajemen untuk mengurangi variabilitas laba (Si dan Li, 2009). Tucker dan Zarowin (2006) mengestimasi perataan laba sebagai hubungan yang negatif antara perubahan *discretionary accruals proxy* (ΔDAP) dan perubahan *pre-discretionary income* (ΔPDI) pada perusahaan.

Biaya Hutang

Cost of debt dapat didefinisikan sebagai tingkat yang harus diterima dari investasi untuk mencapai tingkat pengembalian (*yield rate*) yang dibutuhkan oleh kreditur (Juniarti dan Sentosa, 2009) atau tingkat bunga yang harus dibayar oleh perusahaan ketika melakukan pinjaman (Rebecca dan Siregar, 2012). Penelitian ini menggunakan sampel data obligasi, khususnya *yield* dari setiap perusahaan yang telah ditentukan. Estimasi data harian *yield* yang telah diperoleh, menggunakan titik tengah (*mid-point*) dari semua transaksi yang telah terjadi.

Terdapat 3 pendekatan yang dapat digunakan untuk mendapatkan sampel data obligasi menurut Bessimber et al (2008) dalam penelitian Li dan Richie (2009), yaitu pendekatan yang mewakili obligasi, pendekatan berdasarkan tingkatan obligasi, dan pendekatan berdasarkan tingkatan perusahaan. Penelitian Li dan Richie (2009) menggunakan pendekatan berdasarkan tingkatan obligasi dan pendekatan berdasarkan tingkatan perusahaan. Kelebihan dari pendekatan berdasarkan tingkatan obligasi yaitu pendekatan ini mengobservasi obligasi yang diterbitkan dari setiap perusahaan atau tidak hanya dengan salah satu obligasi yang dipilih. Namun kekurangan yang akan dihadapi yaitu dapat terjadi kesalahan korelasi dari observasi yang dilakukan dalam setiap perusahaan. Hal ini dapat terjadi pada perusahaan-perusahaan besar, karena perusahaan tersebut tidak mungkin hanya menerbitkan satu obligasi saja melainkan dapat menerbitkan beberapa obligasi. Sedangkan pendekatan berdasarkan tingkatan perusahaan menggunakan data pasar dari rata-rata *yield* setiap harinya.

Garbling vs Signalling

Salah satu penyebab yang dapat mendorong manajer untuk melakukan perataan laba adalah adanya perhatian investor yang selama ini cenderung terpusat pada informasi laba tanpa memperhatikan proses yang digunakan untuk mencapai tingkat laba tersebut (Mursalim, 2005). Pentingnya informasi laba, memotivasi manajemen perusahaan untuk mempercantik laporan keuangannya (*window dressing*), salah satunya dengan melakukan tindakan manipulasi laba atau

praktik perataan laba untuk membuat laba perusahaan terlihat *smooth* setiap tahunnya. Teori keagenan dapat menjadi dasar pada penelitian ini, karena munculnya konflik kepentingan antara *agent* dan *principal* yang dapat menimbulkan kebijakan perataan laba yang dilakukan oleh *agent*.

Konflik yang terjadi juga menimbulkan adanya asimetri informasi antara *agent* dan *principal*. Asimetri informasi yang terjadi, dapat menjadi dasar munculnya *signalling theory*. *Signal* atau petunjuk-petunjuk yang muncul dari informasi laporan keuangan perusahaan, dapat diartikan menjadi suatu peringatan akan adanya perataan laba yang terjadi pada laporan keuangan perusahaan. Jika *signal* berupa informasi dari perataan laba *signalling*, maka akan berdampak pada rendahnya *yield* obligasi. Karena perataan laba *signalling* memiliki informasi yang lebih bersifat *personal*, yang dapat membuat investor percaya dengan kebenaran penyajian laporan laba yang terlihat *smooth* dari tahun ke tahun meskipun pada sebenarnya laba tersebut merupakan hasil dari perataan laba. Laba yang terlihat stabil dapat menjadi sinyal informasi bagi investor tentang bagaimana performa perusahaan. Investor tidak tertarik dengan laba perusahaan yang fluktuatif. Karena semakin *smooth* atau semakin stabil laba dari tahun ke tahun, menunjukkan bahwa perusahaan memiliki performa yang semakin baik. Meningkatnya aktifitas perusahaan membuat investor semakin menaruh harapan yang tinggi terhadap perusahaan tersebut, sehingga dapat berdampak pada semakin meningkatnya minat investor untuk berinvestasi dengan membeli obligasi. Tingginya permintaan dan penawaran obligasi, mendorong pasar untuk meningkatkan harga obligasi. Dengan meningkatnya harga obligasi, dapat menyebabkan *yield* yang menjadi rendah.

Berbeda dengan *signal* berupa informasi dari perataan laba *garbling*, yang akan berdampak pada tingginya *yield* obligasi. Hal tersebut dapat disebabkan, karena perataan laba *garbling* memiliki informasi yang lebih bersifat memutarbalikkan atau informasi yang diberikan tidak mencerminkan keadaan perusahaan yang sebenarnya. Investor cenderung memperhatikan proses yang digunakan dalam mencapai laba yang terlihat *smooth* tersebut. Investor mengetahui adanya kecurangan yang dilakukan oleh pihak manajemen yaitu dengan melakukan perataan laba. Tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan membuat investor tidak percaya dengan kebenaran penyajian laporan laba yang terlihat *smooth* dari tahun ke tahun. Karena investor kurang percaya dengan laba yang telah disajikan, menimbulkan dampak pada semakin menurunnya minat investor untuk berinvestasi dengan membeli obligasi. Rendahnya permintaan dan penawaran obligasi, mendorong pasar untuk menurunkan harga obligasi. Dengan menurunnya harga obligasi, dapat menyebabkan *yield* yang menjadi tinggi.

Faktor-Faktor Yang Dapat Mempengaruhi Yield selain Perataan Laba

Penelitian Li dan Richie (2009), menjelaskan jika terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi biaya hutang selain perataan laba. Faktor-faktor tersebut antara lain, ROA, DEBT, dan peringkat obligasi. Hasil penelitian Li dan Richie (2009), menunjukkan bahwa ROA memiliki hubungan yang negatif dan signifikan dengan biaya hutang. Hubungan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi. Dengan profit yang tinggi, membuat investor semakin tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut dan berpengaruh terhadap menurunnya biaya hutang. DEBT menunjukkan bahwa memiliki hubungan yang positif dengan biaya hutang. Tingginya hutang perusahaan mempengaruhi semakin tingginya biaya hutang. Hutang perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki banyak kewajiban yang harus dipenuhi, sehingga membuat investor tidak tertarik dengan dengan obligasi perusahaan tersebut. Selain DEBT dan ROA, investor juga melihat peringkat obligasi perusahaan. Peringkat obligasi menunjukkan bagaimana kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, khususnya dalam memberikan *yield*.

Metode Penelitian

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini merupakan perusahaan manufaktur yang *listing* di BEI tahun 2010-2012. Sampel dipilih dengan metode *purposive sampling*. Dalam penelitian ini kriteria yang ditetapkan adalah sebagai berikut :

Tabel 3.1
Pemilihan Sampel Perusahaan

Kriteria	Jumlah Perusahaan
Perusahaan manufaktur yang menerbitkan Laporan Keuangan dan Catatan Atas Laporan Keuangan tahun 2010-2012	143
Perusahaan mengalami <i>company restructuring</i> seperti merger / akuisisi	(1)
Perusahaan mengalami kerugian selama tahun 2010-2012	(32)
Laporan Keuangan Perusahaan tidak menggunakan satuan mata uang Indonesia (Rupiah)	(18)
Data Perusahaan yang dibutuhkan peneliti tidak tersedia seperti <i>operating cash flow, sales, net income</i> dll	(2)
Perusahaan yang tidak menerbitkan obligasi	(80)
Total Sampel:	10

Sumber : data diolah

Berdasarkan tabel 3.1 di atas, diperoleh 10 sampel observasi penelitian dari tahun 2010-2012 dan telah dikelompokkan menjadi dua kategori sesuai dengan model Jones (1991) yang telah dimodifikasi oleh Kothari, Leone dan Wasley (2005). Yaitu, perusahaan dengan tingkat perataan laba yang tinggi (kode 1) dan perusahaan dengan tingkat perataan laba yang rendah atau tidak melakukan praktek perataan laba (kode 0).

Perataan laba dengan nilai *Pre-discretionary income* (ΔPDI) negatif, menunjukkan tingginya tingkat perataan laba perusahaan tersebut. Perusahaan-perusahaan tersebut melakukan perataan laba selama 2 tahun berturut-turut. Sedangkan perataan laba dengan nilai *Pre-discretionary income* (ΔPDI) positif, menunjukkan tingkat perataan laba yang rendah. Perusahaan hanya melakukan perataan laba pada tahun-tahun tertentu saja atau tidak melakukan perataan laba sama sekali.

Model Penelitian

Perataan laba dalam penelitian ini diukur dengan memperkirakan *discretionary accruals*, menggunakan statistik Tucker dan Zarowin (2005) dengan menggunakan metode *cross-sectional* dari Jones (1991) model tersebut telah dimodifikasi oleh Kothari, Leone dan Wasley (2005).

Total akrual untuk periode t dinyatakan dalam persamaan :

$$ACCRUALS_t = \beta_0(1/ASSETS_{t-1}) + \beta_1\Delta SALES_t + \beta_3PPE_t + \beta_4ROA_t + \varepsilon_t \quad (1)$$

$ACCRUALS$ = Estimasi total akrual pada perusahaan i dari pendapatan bersih dikurangi dengan *operating cash flow*

$ASSETS$ = Total Assets pada $t - 1$

$\Delta SALES$ = Perubahan penjualan

PPE = *Gross Property, Plant and Equipment* perusahaan *i* pada tahun *t*
ROA = Laba bersih selama periode total aset

Dari persamaan diatas, *Non discretionary accruals (NDAP)* dapat dihitung dengan memasukkan nilai-nilai dari regresi pertama dalam persamaan :

$$NDAP_{j,t} = \hat{\beta}_0(1/ASSETS_{j,t-1}) + \hat{\beta}_1\Delta SALES_{j,t} + \hat{\beta}_3PPE_{j,t} + \hat{\beta}_4ROA_{j,t} \quad (2)$$

dan *discretionary accruals (DAP)* direpresentasikan dengan *deviations* akrual yang sebenarnya dari *NDAP*:

Pre-discretionary income (ΔPDI) merupakan perhitungan dari *net income* dikurangi dengan *discretionary accruals*, atau :

$$PDI = NI - DAP \quad (3)$$

Statistik TZ merupakan korelasi antara perubahan *discretionary accruals* dengan perubahan *Pre-discretionary income*. Perusahaan yang korelasinya negatif merupakan perusahaan dengan perataan laba yang lebih tinggi, sedangkan perusahaan yang korelasinya positif merupakan perusahaan dengan perataan laba yang lebih rendah atau bahkan tidak melakukan perataan laba. Bagi perusahaan dengan perataan laba tinggi akan diberi kode 1, akan tetapi bagi perusahaan dengan perataan laba rendah atau tidak melakukan perataan laba diberi kode 0.

Biaya hutang dapat didefinisikan sebagai pengembalian yang dapat diterima oleh investor atas investasi yang telah diberikan. Biaya hutang dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan rata-rata *yield* dari masing-masing obligasi yang telah diterbitkan oleh setiap perusahaan. Pengukuran *yield* dengan menggunakan *current yield*.

$$Current\ yield = \frac{bunga\ tahunan}{harga\ obligasi}$$

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dengan alat analisis *mean*, *maximum* dan *minimum* digunakan untuk menganalisis tingkat perataan laba yang bersifat *garbling* dan perataan laba yang bersifat *signalling*. Selain itu juga untuk menganalisis tingkat biaya hutang pada masing-masing perusahaan yang menerbitkan obligasi dan menganalisis perbedaan karakteristik perusahaan antara perusahaan dengan perataan laba yang bersifat *garbling* dan perusahaan dengan perataan laba yang bersifat *signalling*.

Hasil dan Pembahasan

Sesuai dengan tabel 3.1, sampel yang telah diperoleh hanya sebanyak 10 perusahaan. Berikut ini merupakan 10 sampel perusahaan tersebut:

Tabel 4.1
Sampel Perusahaan

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Jenis Industri
1	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	Food and Beverages
2	TBLA	PT Tunas Baru Lampung Jaya Tbk	Food and Beverages
3	AISA	PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	Food and Beverages
4	SMAR	PT Sinar Mas Agro Resources Technology Tbk	Food and Beverages
5	ROTI	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk	Food and Beverages
6	FAST	PT Fast Food Indonesia Tbk	Food and Beverages
7	MYOR	PT Mayora Indah Tbk	Food and Beverages
8	SMSM	PT Selamat Sempurna Tbk	Automotive and Allied Products
9	AKRA	PT AKR Corporindo Tbk	Chemical and Allied Products
10	LTLS	PT Lautan Luas Tbk	Chemical and Allied Products

Sumber: Indonesian Capital Market Directory

Berdasarkan tabel 4.1 di atas, perusahaan manufaktur dengan sektor industri *food and beverages* lebih mendominasi penerbitan obligasi dibandingkan dengan sektor industri lain. Investor lebih tertarik dengan aktifitas perusahaan pada sektor industri *food and beverages*, karena perusahaan dengan sektor industri *food and beverages* tidak terpengaruh dengan adanya krisis ekonomi. Sehingga, apabila terjadi penurunan permintaan terhadap makanan dan minuman tidak terlalu berpengaruh terhadap aktifitas perusahaan dalam menghasilkan laba (Devita, 2012). Laba yang stabil merupakan salah satu faktor Investor dalam membuat keputusan berinvestasi.

Sampel perusahaan tersebut kemudian dikelompokkan menjadi 2, yaitu: 1) perusahaan dengan nilai *Pre-discretionary income* (ΔPDI) negatif, menunjukkan tingginya tingkat perataan laba perusahaan tersebut (kode 1) dan 2) perusahaan dengan nilai *Pre-discretionary income* (ΔPDI) positif, menunjukkan tingkat perataan laba yang rendah (kode 0). Untuk mengetahui hasil pengelompokan dari 10 sampel perusahaan, dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 4.2
Pengelompokan Perusahaan berdasarkan tingkat Perataan Laba

No	Kode Perusahaan	Δ PDI (2010-2011)	Tingkat perataan laba 2010-2011	Δ PDI (2011-2012)	Tingkat perataan laba 2011-2012	Hasil akhir tingkat perataan laba
1	FAST	(69.512)	1	(43.220)	1	1
2	MYOR	(590.354)	1	(1.005.988)	1	1
3	INDF	(3.578.080)	1	(2.849.749)	1	1
4	ROTI	(216.085)	1	(388.486)	1	1
5	AISA	(515.154)	1	(443.571)	1	1
6	SMSM	(167.885)	1	(282.759)	1	1
7	TBLA	(571.686)	1	(154.267)	1	1
8	SMAR	(2.022.723)	1	647.592	0	0
9	AKRA	(3.503.474)	1	1.755.943	0	0
10	LTLS	107.535	0	(169.396)	1	0

Sumber: Data olahan

Kode 1: Perataan laba tinggi

PDI: *Pre Discretionary Income*

Kode 0: Perataan laba rendah/ tidak melakukan praktek perataan laba

Tabel 4.2 menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan manufaktur di Indonesia melakukan perataan laba. Terdapat 7 perusahaan manufaktur dengan tingkat perataan laba yang tinggi, sedangkan 3 perusahaan sisanya merupakan perusahaan manufaktur dengan tingkat perataan laba rendah/ perusahaan yang hanya melakukan praktek perataan laba hanya pada tahun-tahun tertentu. Setelah menganalisis perataan laba pada masing-masing perusahaan, selanjutnya adalah menganalisis besar kecilnya *yield* yang akan diterima oleh investor sebagai timbal hasil atas investasinya dalam membeli obligasi. Tabel di bawah ini merupakan analisis dari *yield* 10 sampel perusahaan:

Tabel 4.3
Analisis *Yield* 10 Sampel Perusahaan

Mean	9,36%
Standard Error	0,003
Median	0,09
Standard Deviation	0,01
Range	0,03
Minimum	7,96%
Maximum	10,50%
Sum	0,94
Count	10

Sumber: Data olahan *Yield* 10 sampel perusahaan

Manufaktur

Tabel 4.3 menunjukkan, nilai rata-rata *yield* dari 10 sampel perusahaan adalah sebesar 9,36%. Dengan menggunakan nilai rata-rata tersebut, sampel dikelompokkan menjadi 2 yaitu perusahaan dengan biaya hutang yang rendah dan perusahaan dengan biaya hutang yang tinggi (Li dan Richie, 2009). Terdapat 5 perusahaan dengan biaya hutang yang rendah dan 5 perusahaan dengan biaya hutang yang tinggi. Berikut ini merupakan pengelompokan tingkatan *yield* dari 10 sampel perusahaan:

Tabel 4.4
Pengelompokan Perusahaan berdasarkan *Yield*

No	Kode Perusahaan	Yield	Tingkat
1	ROTI	7,96%	Rendah
2	MYOR	8,28%	Rendah
3	AKRA	8,65%	Rendah
4	FAST	9,02%	Rendah
5	SMAR	9,13%	Rendah
6	INDF	9,77%	Tinggi
7	LTLS	9,75%	Tinggi
8	AISA	10,22%	Tinggi
9	SMSM	10,27%	Tinggi
10	TBLA	10,50%	Tinggi

Sumber: Data olahan *Current Yield*

Berdasarkan Tabel 4.4 di atas, PT Nippon Indosari Corporindo Tbk (ROTI) dari sektor industri *food and beverages* merupakan perusahaan dengan yield terendah sebesar 7,96%. Sedangkan PT Tunas Baru Lampung Tbk (TBLA) dari sektor industri yang sama yaitu *food and beverages* merupakan perusahaan dengan yield tertinggi sebesar 10,50%.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa meskipun kedua perusahaan berada dalam satu industri yang sama yaitu *food and beverages* yang merupakan sektor industri yang paling menarik minat investor, tapi *yield* yang diberikan dapat berbeda. Bahkan perbedaan tersebut cukup besar. Perbedaan tersebut dapat disebabkan oleh tingginya minat investor terhadap obligasi yang diterbitkan PT Nippon Indosari Corporindo Tbk (ROTI) dibandingkan dengan minat investor terhadap PT Tunas Baru Lampung Tbk (TBLA). Menurut penelitian Handayani dan Artini (2013), menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *yield* obligasi. Apabila semakin tinggi minat investor untuk memutuskan berinvestasi pada suatu perusahaan, maka *yield* pada perusahaan tersebut akan semakin rendah.

Setelah dikelompokkan berdasarkan tingkatan *yield*, 10 sampel perusahaan dikelompokkan kembali menurut sifat perataan laba dari masing-masing perusahaan. Tabel di bawah ini menunjukkan sifat perataan laba dari masing-masing perusahaan:

Tabel 4.5
Pengelompokan Perusahaan berdasarkan sifat Perataan Laba

No	Kode Perusahaan	IS	COD	Keterangan
1	INDF	tinggi	tinggi	garbling
2	SMSM	tinggi	tinggi	garbling
3	TBLA	tinggi	tinggi	garbling
4	AISA	tinggi	tinggi	garbling
5	AKRA	rendah	rendah	garbling
6	SMAR	rendah	rendah	garbling
7	ROTI	tinggi	rendah	signalling
8	FAST	tinggi	rendah	signalling
9	MYOR	tinggi	rendah	signalling
10	LTLS	rendah	tinggi	signalling

Sumber: Data olahan

IS: Income Smoothing

COD: Cost Of Debt

Tabel di atas merupakan hasil analisis dari tabel 4.2 dan tabel 4.4, terdapat 60% perusahaan manufaktur yang bersifat *garbling* dan 40% perusahaan yang bersifat *signalling*. Menurut Li dan Richie (2009), perusahaan yang bersifat *garbling* merupakan hubungan antara perataan laba dan biaya hutang dengan arah positif. Sedangkan *signalling* merupakan hubungan antara perataan laba dan biaya hutang dengan arah negatif. Tabel 4.5 menunjukkan bahwa fenomena perataan laba di Indonesia lebih dominan kepada perataan laba yang bersifat *garbling*. Berbeda dengan hasil penelitian Li dan Richie (2009) yang menunjukkan di Amerika lebih dominan bersifat *signalling*.

Pada tabel 4.5, PT Nippon Indosari Corporindo Tbk (ROTI) sebagai perusahaan dengan *yield* terendah termasuk dalam perusahaan dengan perataan laba yang bersifat *signalling*. Investor lebih tertarik dan lebih percaya dengan laporan keuangan yang disajikan oleh manajemen perusahaan. Sedangkan PT Tunas Baru Lampung Tbk (TBLA) dengan *yield* tertinggi, termasuk dalam perusahaan dengan perataan laba yang bersifat *garbling*. Investor mengetahui adanya perataan laba yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan, sehingga tidak terlalu tertarik dengan obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan tersebut. Untuk lebih mengetahui perbedaan karakteristik perusahaan antara perusahaan dengan perataan laba yang bersifat *signalling* dan perusahaan dengan perataan laba yang bersifat *garbling*, dapat dilihat pada tabel di berikut ini:

Tabel 4.6
Perbandingan perusahaan jika dilihat dari karakteristik perusahaan
(dalam jutaan rupiah)

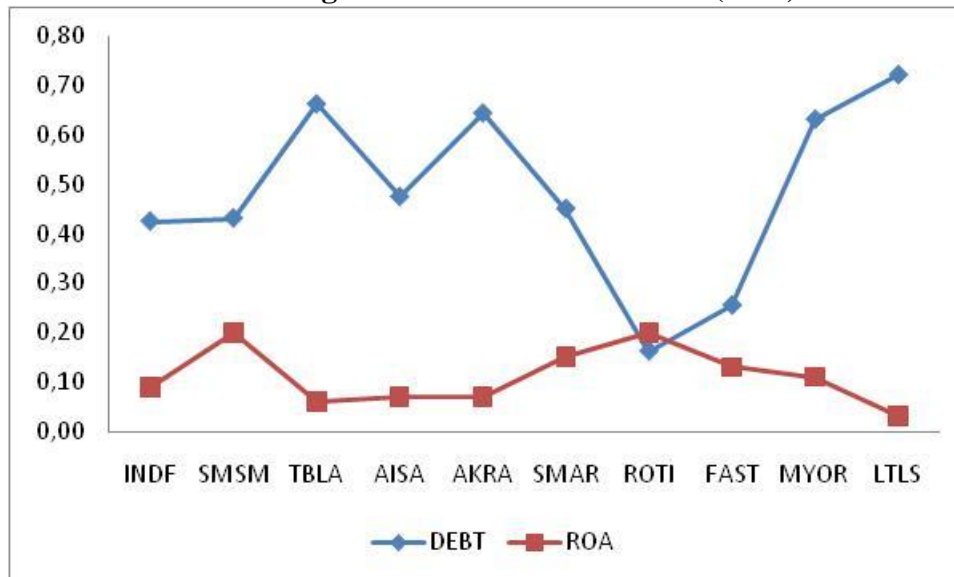
No	Kode Perusahaan	DEBT			ROA			Peringkat	Keterangan
		2012	2011	2010	2012	2011	2010		
1	INDF	0,42	0,41	0,47	0,09	0,10	0,10	AA+	garbling
2	SMSM	0,43	0,35	0,47	0,20	0,21	0,16	AA-	garbling
3	TBLA	0,66	0,62	0,66	0,06	0,12	0,09	A	garbling
4	AISA	0,47	0,49	0,70	0,07	0,08	0,05	A-	garbling
5	AKRA	0,64	0,56	0,62	0,07	0,30	0,05	AA-	garbling
6	SMAR	0,45	0,50	0,52	0,15	0,14	0,12	AA	garbling
7	ROTI	0,16	0,28	0,20	0,20	0,20	0,29	AA-	signalling
8	FAST	0,25	0,46	0,35	0,13	0,19	0,19	AA	signalling
9	MYOR	0,63	0,63	0,54	0,11	0,11	0,15	AA-	signalling
10	LTLS	0,72	0,76	0,72	0,03	0,03	0,04	A-	signalling
	Mean:	0,49	0,51	0,52	0,11	0,15	0,12		
	Maximum:	0,72	0,76	0,72	0,20	0,30	0,29		
	Minimum:	0,16	0,28	0,20	0,03	0,03	0,04		

Sumber: Data olahan

Tabel 4.6 merupakan perbandingan perusahaan jika dilihat dari karakteristik perusahaan dari tahun 2010-2012. Penelitian Li dan Richie (2009) menggunakan karakteristik perusahaan tersebut untuk menganalisis pengaruh perataan laba terhadap biaya hutang. Berdasarkan tabel di atas, menunjukkan rata-rata DEBT dari 10 sampel perusahaan manufaktur mengalami penurunan setiap tahunnya. Penurunan tersebut menunjukkan bahwa kewajiban perusahaan semakin berkurang setiap tahunnya. Sedangkan laba yang dihasilkan mengalami fluktuasi setiap tahunnya

yang ditunjukkan dengan rata-rata dari ROA pada tabel 4.6 diatas. Rata-rata rating obligasi dari sampel berada pada tingkat A, rating tersebut menunjukkan bahwa kemampuan membayar masing-masing perusahaan cukup bagus. Untuk lebih mempermudah dalam menganalisis perbedaan berdasarkan karakteristik, maka dibuat grafik perbandingan seperti di bawah ini:

Grafik 4.1
Perbandingan antara DEBT dan ROA (2012)



Analisis perbandingan dalam grafik di atas, mengambil contoh perbandingan antara PT Nippon Indosari Corporindo Tbk (ROTI) sebagai perusahaan dengan *yield* terendah yang termasuk dalam perusahaan dengan perataan laba yang bersifat *signalling* dan PT Tunas Baru Lampung Tbk (TBLA) dengan *yield* tertinggi yang termasuk dalam perusahaan dengan perataan laba yang bersifat *garbling*. Meskipun kedua perusahaan berada pada satu sektor industri yang sama yaitu *food and beverages*, namun terdapat perbedaan pada sifat perataan laba yang dilakukan oleh masing-masing perusahaan.

Berdasarkan grafik 4.1 di atas, pada tahun 2012 PT Nippon Indosari Corporindo Tbk (ROTI) memperoleh laba yang lebih tinggi yaitu sebesar 20% di bandingkan dengan kewajiban yang harus dipenuhi sebesar 16%. PT Nippon Indosari Corporindo Tbk (ROTI) dengan produk unggulannya berbagai jenis roti dengan *brand* yang terkenal yaitu “SARI ROTI”, mampu menghasilkan laba yang besar dan relatif stabil. Perusahaan yang termasuk dalam sektor industri *food and beverages* ini memiliki tingkat perataan laba yang tinggi, namun investor masih memberikan minat yang besar terhadap aktifitas perusahaan tersebut. Investor percaya dengan laba dalam laporan keuangan yang disajikan oleh manajemen, karena investor mengetahui bahwa permintaan dan kebutuhan konsumen terhadap roti semakin meningkat (www.anneahira.com). Selain itu, pangsa pasar “SARI ROTI” yang semakin meluas, mampu membuat penjualan semakin meningkat. Sehingga, meskipun manajemen melakukan perataan laba yang cukup tinggi, investor tidak terlalu terpengaruh. Investor percaya, bahwa dengan semakin meningkatnya penjualan PT Nippon Indosari Corporindo Tbk (ROTI) yang disebabkan oleh tingginya kebutuhan roti, akan berpengaruh terhadap semakin lancarnya perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, khususnya dalam memenuhi *yield* obligasi. Rating obligasi PT Nippon

Indosari Corporindo Tbk (ROTI) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya cukup bagus, karena memiliki peringkat AA-.

Sedangkan pada PT Tunas Baru Lampung Tbk (TBLA), kewajiban yang harus dipenuhi oleh perusahaan sebesar 66%, jauh lebih tinggi dibandingkan dengan laba yang diperoleh yang hanya sebesar 6%. Menurut www.etraddinggallery.com, penurunan laba bersih PT Tunas Baru Lampung Tbk (TBLA) merupakan yang paling besar dibandingkan perusahaan yang lainnya yaitu sebesar 42,31%. Perusahaan dengan produk unggulannya yaitu minyak goreng “ROSE BRAND” ini, sempat mengalami kendala akibat harga komoditas minyak sawit mentah (*crude palm oil/CPO*) yang melemah (www.sawit-indonesia.com). Kendala tersebut membuat aktifitas perdagangan terganggu, sehingga berdampak pada semakin rendahnya laba yang dihasilkan dan mendorong semakin tingginya kewajiban yang harus dipenuhi. PT Tunas Baru Lampung Tbk (TBLA) juga melakukan perataan laba dengan tingkat yang cukup tinggi. Akan tetapi minat investor terhadap PT Tunas Baru Lampung Tbk (TBLA) berbeda dengan PT Nippon Indosari Corporindo Tbk (ROTI). Karena masalah yang ditimbulkan akibat semakin melemahnya harga komoditas minyak sawit mentah (*crude palm oil/CPO*), membuat investor tidak percaya dengan laba yang telah dihasilkan oleh perusahaan tersebut. Selain itu investor memiliki keyakinan jika PT Tunas Baru Lampung Tbk (TBLA) tidak mampu memenuhi kewajibannya dalam memberikan *yield* obligasi. PT Tunas Baru Lampung Tbk (TBLA) memiliki rating obligasi A, rating tersebut lebih rendah apabila dibandingkan dengan rating obligasi PT Nippon Indosari Corporindo Tbk (ROTI). Rating tersebut menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan TBLA dalam memenuhi kewajibannya masih cukup bagus.

Kesimpulan dan Saran

Kesimpulan

Sebagian besar perusahaan manufaktur di Indonesia melakukan praktek perataan laba berturut-turut dari tahun ke tahun, namun ada juga yang hanya pada tahun-tahun tertentu saja atau bahkan tidak melakukan praktek perataan laba sama sekali. Berdasarkan perbandingan antara tingkat perataan laba dengan biaya hutang perusahaan, fenomena perataan laba di Indonesia didominasi dengan perataan laba yang bersifat *garbling*. Hasil tersebut menunjukkan bahwa investor cukup berhati-hati membuat keputusan dalam berinvestasi. Investor dan analis perusahaan tidak mudah percaya dengan laporan keuangan yang disajikan oleh manajemen perusahaan.

Karakteristik perusahaan menunjukkan perbedaan antara perataan laba yang bersifat *garbling* dan perataan laba yang bersifat *signalling*. Perbedaan tersebut dapat terlihat dari perbandingan grafik antara DEBT dan ROA masing-masing perusahaan pada tahun 2012.

Saran

Hasil penelitian ini, diharapkan dapat membantu investor untuk lebih selektif dan teliti dalam membuat keputusan berinvestasi. Keterbatasan dalam penelitian ini adalah rentang waktu yang hanya 3 tahun. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan rentang waktu yang lebih panjang. Selain itu, dapat menggunakan statistik deskriptif untuk menguji perbedaan antara

perusahaan dengan perataan laba yang bersifat *signalling* dan perataan laba yang bersifat *garbling*. Karakteristik perusahaan yang semakin ditambah misalnya seperti ROE, LEVERAGE, dan faktor-faktor lainnya yang mampu mempengaruhi perataan laba. Atau dapat pula menggunakan regresi untuk menganalisis pengaruh *income smoothing* terhadap *cost of debt*, sesuai dengan penelitian Li dan Richie 2009.

DAFTAR PUSTAKA

- Amanza, Arya Hagaganta, 2012, "*Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Praktik Perataan Laba (Income Smoothing)(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2006-2010)*", Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Belkaoui, Ahmed Riahi, 2007, "*Accounting Theory*", Buku Satu dan Dua, Salemba Empat; Jakarta.
- Devita, Elisa, 2012, "*Faktor- Faktor yang mempengaruhi Rasio Profitabilitas pada Perusahaan Food and Beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*".
- Dewi, Kartika Shintia dan Prasetiono, 2012, "*Analisis Pengaruh ROA, NPM, DER, dan SIZE terhadap Praktik Perataan Laba*", Diponegoro Journal of Management, Volume 1, Nomor 2, 2012, hlm. 172-180.
- Dewi, Ratih Kartika dan Zulaikha, 2011, "*Analisa Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Praktik Perataan Laba (Income Smoothing) pada Perusahaan Manufaktur dan Keuangan yang di BEI (2006-2009)*", Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- 4 Emiten Perkebunan Catatkan Laba Turun Pada 2012, <http://etradinggallery.com>. diunduh pada tanggal 01 Juli 2013.
- Grant, Julia, Garen Markarian dan Antonio Parbonetti, 2009, "*CEO Risk-Related Incentives and Income Smoothing*". <http://www.ssrn.com>
- Handayani, Ida Ayu Made Wiryandari Kusuma dan Luh Gede Sri Artini, 2012, "*Pengaruh Faktor Ekonomi Makro, Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan terhadap Yield Obligasi Korporasi di Bursa Efek Indonesia*", Fakultas Ekonomi Universitas Udayana.
- Hastuti, Sri, 2008, "*Kualitas Disclosure, Biaya Hutang dan Bond Ratings*", Jurnal Manajemen Gajayana, Volume 5, Nomor 1, 2008, hlm. 61-72.
- Juniarti dan Agnes Andriyani Sentosa, 2009, "*Pengaruh Good Corporate Governance, Voluntary Disclosure terhadap Hutang Biaya (Cost of Debt)*", Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Volume 11, Nomor 2, 2009, hlm. 88-100.
- Juniarti dan Corolina, 2005, "*Analisa Faktor-Faktor yang Berpengaruh terhadap Perataan Laba (Income Smoothing) pada Perusahaan-Perusahaan Go Public*", Jurnal Akuntansi & Keuangan Universitas Kristen Petra, Volume 7, Nomor 2, 2005, hlm. 148-162.
- Li, Si dan Nivine Richie, 2009, "*Income Smoothing and The Cost of Debt*", <http://www.ssrn.com>.
- Markarian, Garen dan Belén Gill-de-Albornoz, 2012, "*Income Smoothing and Idiosyncratic Volatility*", <http://www.ssrn.com>.

- Mursalim, 2005, “*Income Smoothing dan Motivasi Investor: Studi Empiris pada Investor di BEJ*”, SNA VIII Solo, 15-16 September 2005.
- Nasution, Anggita Febriyanti, 2008, “*Hubungan antara Pendanaan Internal dan Eksternal pada Unconstrained and Constrained Firm; Industri Makanan dan Minuman; Rokok dan Pertambangan*”, Program S1 Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Obligasi, <http://www.idx.co.id/>. diunduh pada tanggal 10 September 2012.
- Penerbitan Obligasi Bakal Ramai, <http://koran-jakarta.com>. diunduh pada tanggal 06 Juli 2012.
- Prabayanti, Ni Luh Putu Arik dan Gerianta Wirawan Yasa, 2009, “*Perataan Laba (Income Smoothing) dan Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*”.
- Prasetyo, J.E., S. Astuti dan A. Wiryawan, 2002, “*Praktik Perataan Laba Dan Kinerja Saham Perusahaan Publik Di Indonesia*”.
- Rachmawati, Windasari, 2012, “*Analisis Faktor-Faktor yang mempengaruhi Perataan Laba dan Hubungannya dengan Return Saham Perusahaan yang Melakukan dan tidak Melakukan Perataan Laba pada Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Jakarta*”, Tesis Pascasarjana Universitas Diponegoro.
- Rebecca, Yulisa dan Sylvia Veronica Siregar, 2012, “*Pengaruh Corporate Governance Index, Kepemilikan Keluarga, dan Kepemilikan Institutional terhadap Biaya Ekuitas dan Biaya Hutang: Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI*”, Universitas Indonesia.
- Restuningdiah, Nurika, 2010, “*Perataan Laba terhadap Reaksi Pasar dengan Mekanisme GCG dan CSR Disclosure Penelitian pada Perusahaan yang Listed di Bursa Efek Indonesia*”, Jurnal Manajemen Bisnis Universitas Negeri Malang, Volume 3, Nomor 3, Desember 2010 – Maret 2011, hlm. 241-260.
- Sari Roti-Produk Roti Kebanggaan Negeri, <http://www.anneahira.com/sari-roti.htm>. diunduh pada tanggal 01 Juli 2013.
- Silviana, 2011, “*Analisis Perataan Laba (Income Smoothing): Faktor-Faktor yang mempengaruhi Perataan Laba pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*”, Fakultas Ekonomi Universitas Gunadarma.
- Skandal Manipulasi Laporan Keuangan PT Kimia Farma Tbk, www.davidparsaoran.wordpress.com, diunduh pada tanggal 28 Juli 2013.
- Suranta, Eddy dan Pratana Puspita Merdistusi, 2004, “*Income Smoothing, Tobin's Q, Agency Problems dan Kinerja Perusahaan*”, Simposium Nasional Akuntansi Denpasar.
- Surya, Budhi Arta dan Teguh Gunawan Nasher, 2011, “*Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Exchange Rate, Ukuran Perusahaan, Debt To Equity Ratio dan Bond terhadap Yield Obligasi Korporasi di Indonesia*”. Jurnal Manajemen Teknologi, Volume 10, Nomor 2, 2011, Institut Teknologi Bandung.
- Suwito, Edi dan Arleen Herawaty, 2005, “*Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Tindakan Perataan Laba yang Dilakukan oleh Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta*”. SNA VIII Solo, 15-16 September 2005.
- Steven dan Lina, 2011, “*Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Perusahaan Manufaktur*”, Jurnal Bisnis dan Akuntansi STIE TRISAKTI, Vol. 13, No. 3, 2011, hlm. 163-181.
- Tucker, X. Jenny dan Paul Zarowin, 2005, “*Does Income Smoothing Improve Earnings Informativeness ?*”.

Utami, Wiwik, 2005, “*Pengaruh Manajemen Laba terhadap Biaya Modal Ekuitas (Studi pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur)*”, SNA VIII Solo, 15-16 September 2005.

Wijayanti, Deni Linda dan Sovi Ismawati Rahayu, 2008, “*Analisis Perataan Laba (Income Smoothing) Dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya (Studi Pada Sektor Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia)*”.