

# Faktor-faktor yang Mempengaruhi Praktik Perataan Laba pada Perusahaan - perusahaan di Bursa Efek Jakarta

Antariksa Budileksmana & Eka Andriani

*Email : antariksabudileksmana@gmail.com*

Universitas Muhammadiyah Yogyakarta

## **ABSTRACT**

*A recent analysis held that there is a significantly effect between firm size, corporate risk, profitability and operating leverage to corporate income smoothing practices. The objective of this research is to empirically re-examine the factors could affect income smoothing practices. There are four factors will be examined, are firm size, corporate risk, profitability and operating leverage. The sample used in this study are 76 firms listed at Jakarta Stock Exchange (JSX) over 2000 to 2002. The multivariate test which using logistic regression results both risk and profitability affect significantly to income smoothing practices. While firm size and operating leverage not affect significantly to income smoothing practices. The univariate test support the previous test, shows that there is statistically difference in risk as well as profitability between smoother and non-smoother firms. Whereas both firm size and operating leverage, there are no statistically difference.*

**Key words :** *Income Smoothing, Firm Size, Risk, Profitability, Operating Leverage*

## **ABSTRAK**

Sebuah analisis baru-baru ini menyatakan bahwa ada signifikan mempengaruhi antara ukuran perusahaan, risiko perusahaan, profitabilitas dan leverage operasi terhadap praktek perataan laba perusahaan. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk secara empiris memeriksa kembali faktor-faktor yang bisa mempengaruhi pendapatan smoothing practices. There yang empat faktor akan diperiksa, yang ukuran perusahaan, risiko perusahaan, profitabilitas dan leverage operasi. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 76 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) lebih dari 2000 ke 2002. multivariat uji yang menggunakan hasil regresi logistik baik risiko dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap praktik perataan laba. Sementara ukuran dan operasi perusahaan leverage yang tidak mempengaruhi secara signifikan terhadap praktik perataan laba. Tes dukungan univariat tes sebelumnya, menunjukkan bahwa ada perbedaan

statistik risiko serta profitabilitas antara perusahaan halus dan non-halus. Sedangkan kedua ukuran perusahaan dan leverage operasi, tidak ada perbedaan statistik.

**Kata kunci:** Perataan Laba, Ukuran Perusahaan, Risiko, Profitabilitas, Leverage Operasi

## PENDAHULUAN

### Latar Belakang

Informasi laba merupakan komponen laporan keuangan perusahaan yang bertujuan untuk menilai kinerja manajemen, meramalkan laba, dan menaksir risiko dalam berinvestasi. Informasi laba memiliki pengaruh yang sangat besar bagi para penggunanya dalam mengambil suatu keputusan, sehingga perhatian investor sering terpusat pada informasi laba.

Menyadari hal ini, manajemen cenderung melakukan *disfunctional behavior* (perilaku tak semestinya) yaitu dengan melakukan perataan laba untuk mengatasi berbagai konflik kepentingan yang timbul antara manajemen dengan berbagai pihak yang berkepentingan dengan perusahaan. Tindakan perataan laba dapat didefinisikan sebagai proses manipulasi *profit* waktu *earning* atau pelaporan *earning* agar aliran laba yang dilaporkan berubahannya lebih sedikit (Zuhroh,1996).

Praktik perataan laba menjadi bahan perdebatan berbagai pihak. Oleh sebagian pihak praktik perataan laba dianggap sebagai suatu tindakan yang merugikan karena tidak menggambarkan kondisi dan posisi keuangan perusahaan secara wajar. Tetapi di pihak lain praktik perataan laba dianggap sebagai tindakan yang wajar karena tidak melanggar standar akuntansi meskipun dapat mengurangi keandalan laporan keuangan.

Praktik perataan laba telah dikenal sebagai praktik yang logis dan rasional. Barnea, Ronen dan Sadan (1975) serta Ronen dan Sadan (1981) menyatakan bahwa perataan laba dilakukan oleh para manajer untuk mengurangi fluktuasi laba yang dilaporkan dan meningkatkan kemampuan investor untuk meramalkan arus kas di masa datang. Pada intinya praktik perataan laba ini diharapkan dapat memberikan pengaruh yang menguntungkan

Menurut Hendrikson dan Brenda (1992) dalam Suwarno (2004), perataan laba lebih bersifat menutupi informasi yang sebenarnya harus diungkapkan. Variabilitas aktivitas perusahaan berusaha untuk disembunyikan dan diperhalus, sehingga informasi yang disajikannya pun tidak mengungkapkan apa yang sebenarnya terjadi. Adanya perataan laba sebenarnya memperlihatkan bahwa manajer berusaha untuk menyembunyikan informasi ekonomi perusahaan kepada *stakeholders*. Sebagai akibatnya, investor mungkin tidak memperoleh informasi akurat yang memadai mengenai laba untuk mengevaluasi hasil dengan risiko dari portofolio mereka.

Di Indonesia, penelitian tentang perataan laba telah dilakukan oleh Ilmainir (1993), Zuhroh (1996), Jin dan Mach'foedz (1998), Assih (1998), serta Salno dan Baridwan (1999) yang menyediakan bukti bahwa praktik perataan laba telah terdapat pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta, dan mengindikasikan faktor-faktor yang dapat mendorong praktik perataan laba diantaranya *leverage* operasi, ukuran perusahaan, keberadaan perencanaan bonus dan sektor industri. Sedangkan penelitian Ashari *et al* (1994) pada perusahaan yang terdaftar di *Singapore Stock Exchange* melihat empat faktor sebagai faktor yang mempengaruhi praktik laba. Adapun faktor-faktor tersebut adalah ukuran perusahaan, profitabilitas, jenis industri dan nasionalitas kepemilikan.

### **Tujuan Penelitian**

Penelitian ini disusun dengan tujuan untuk memperoleh bukti empiris apakah ukuran perusahaan, risiko perusahaan, profitabilitas perusahaan, dan *leverage* operasi perusahaan mempengaruhi praktik perataan laba pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.

## **KERANGKA TEORITIS**

### **Perataan Laba**

Kecenderungan para investor dan kreditor yang lebih menitikberatkan perhatiannya pada laporan laba rugi dalam menilai kinerja manajemen perusahaan tanpa memperhatikan prosedur yang digunakan untuk memperoleh laba akan menimbulkan terjadinya manipulasi laba (Beattie *et.al.*, 1994). Perataan laba terkait dengan konsep *earnings management*. *Earnings management* didefinisikan sebagai suatu proses mengambil langkah yang disengaja dalam batas *Prinsip Akuntansi Berterima Umum* untuk menghasilkan tingkat *earning* yang diinginkan (Davidson *et.al.*, 1987 dalam Salno dan Baridwan, 2000). Kesenjangan informasi di antara manajemen dan pemilik memicu munculnya perataan laba.

Menurut Funderberg dan Tirole (1995) perataan laba adalah proses manipulasi waktu terjadinya laba atau pelaporan laba agar laba yang dilaporkan kelihatan stabil. Sedangkan Barnea *et al.* (1976) membuat definisi perataan laba sebagai pengurangan yang disengaja terhadap beberapa level laba supaya dianggap normal bagi perusahaan.

Penjelasan konsep manajemen laba menggunakan pendekatan teori keagenan (*agency theory*) yang menyatakan bahwa teknik manajemen laba dipengaruhi oleh konflik kepentingan antara manajemen (*agent*) dan pemilik (*principal*) yang timbul ketika setiap pihak berusaha untuk mencapai atau memperhatikan tingkat kemakmuran yang dikehendakinya. Dalam hubungan keagenan, manajer memiliki asimetri informasi terhadap pihak eksternal perusahaan seperti kreditor dan investor. Asimetri informasi terjadi ketika manajer memiliki informasi internal perusahaan relatif lebih banyak dan mengetahui informasi tersebut relatif lebih cepat dibandingkan pihak eksternal

tersebut. Manajemen sebagai agen yang mengetahui lebih banyak informasi, memanfaatkan informasi yang tidak diketahui prinsipal untuk memaksimalkan kepentingannya. Dalam hal ini, kepentingan manajer adalah pada nilai perusahaan dan manajer percaya bahwa pasar mendasarkan pada angka akuntansi. Oleh karena itu, manajer dapat menggunakan informasi yang diketahuinya untuk memanipulasi pelaporan keuangan dalam usaha memaksimalkan kemakmurannya.

Brayshaw dan Eldin (1989) mengungkapkan adanya dua alasan mengapa manajemen melakukan praktik perataan laba:

- (1) Fluktuasi dalam laba akuntansi yang dilaporkan akan berpengaruh langsung terhadap kompensasi bagi manajemen.
- (2) Fluktuasi kinerja manajemen dapat mengakibatkan intervensi pemilik untuk mengganti manajemen dengan penggantian manajemen secara langsung. Ancaman penggantian ini mendorong manajemen untuk membuat laporan yang sesuai dengan keinginan pemilik.

Dipandang dari sisi manajemen, Hepworth (1953) mengungkapkan bahwa manajer termotivasi melakukan praktik perataan laba pada dasarnya ingin mendapatkan berbagai keuntungan ekonomis dan psikologis, yaitu :

- (1) Mengurangi jumlah pajak terutang.
- (2) Meningkatkan kepercayaan diri manajer yang bersangkutan karena penghasilan yang stabil akan mendukung kebijakan dividen yang stabil pula.
- (3) Menghindari kemungkinan munculnya tuntutan kenaikan gaji dan upah. sehubungan dengan adanya pelaporan laba yang meningkat tajam.
- (4) Siklus peningkatan dan penurunan laba dapat ditandingkan dan gelombang optimisme dan pesimisme dapat diperlunak.

Di lain pihak, menurut Dye (1988) pemilik perusahaan mendukung perataan laba karena adanya motivasi internal dan motivasi eksternal. Motivasi internal menunjukkan maksud pemilik untuk meminimalisasi biaya kontrak manajer dengan membujuk manajer agar melakukan praktik perataan laba. Motivasi eksternal ditunjukkan oleh usaha pemilik saat ini untuk mengubah persepsi investor prospektif/potensial.

### **Penelitian Terdahulu**

Penelitian mengenai perataan laba pernah dilakukan oleh Beidleman (1973), Ronen dan Sadan (1975), Smith *et al.* (1976) serta Moses (1987). Hasil penelitian Beidleman (1973) menunjukkan bahwa kompensasi, biaya pensiun, biaya riset dan pengembangan, penjualan dan biaya iklan digunakan untuk meratakan laba. Beidleman (1973) percaya bahwa manajemen melakukan perataan laba untuk menciptakan suatu aliran laba yang stabil. Penelitian mengenai faktor-faktor yang berkaitan dengan perataan laba pada pos luar biasa dilakukan oleh Ronen dan Sadan (1975) dengan objek penelitian aliran laba

sebelum pos luar biasa. Hasil dari penelitian ini menunjukkan adanya perilaku perataan laba di antara perusahaan yang dijadikan sampel penelitian.

Smith *et al.* (1976) membuktikan bahwa perusahaan yang dikendalikan oleh seorang manajer cenderung melakukan praktik perataan laba dibanding dengan perusahaan yang dikendalikan langsung oleh pemilik. Dengan kata lain pengendalian perusahaan merupakan suatu faktor yang mendorong tindakan praktik perataan laba.

Moses (1987) menemukan bahwa perataan laba dapat dihubungkan dengan ukuran perusahaan, perbedaan antara laba sesungguhnya dengan yang diharapkan dan ada tidaknya rencana kompensasi bonus. Penelitian ini bertujuan untuk mengindikasikan faktor-faktor yang dihubungkan dengan perataan laba.

Di Indonesia, penelitian mengenai praktik perataan laba dilakukan oleh Ilmainir (1993), Zuhroh (1996) serta Jin dan Machfoedz (1998) yang menyediakan bukti bahwa praktik perataan laba telah terdapat pada perusahaan yang terdaftar di BEJ, dan mengindikasikan faktor-faktor yang mendorong praktik perataan laba di antaranya *leverage* operasi, ukuran perusahaan, keberadaan bonus dan sektor industri. Ilmainir (1993) menguji faktor-faktor laba dan faktor-faktor konsekuensi ekonomi yang mempengaruhi praktik perataan laba pada perusahaan publik di Indonesia. Faktor-faktor laba yang diuji adalah perbedaan antara laba aktual dengan laba normal dan pengaruh kebijakan akuntansi terhadap laba. Sedangkan faktor-faktor konsekuensi ekonomi yang diuji adalah ukuran perusahaan, keberadaan perencanaan bonus dan harga saham. Hasil yang diperoleh adalah bahwa dari kedua faktor laba mendorong terjadinya praktik laba sedangkan dari tiga faktor konsekuensi ekonomi yang diuji, hanya faktor saham saja yang mendorong adanya praktik perataan laba.

Penelitian lain juga menunjukkan adanya penyembunyian informasi, di antaranya Payne & Robbs (1997), Burgsthaler dan Dichev (1997), dan Kaznik (1999) dalam Suwarno (2004) yang berhasil menunjukkan bahwa perataan laba lebih dimaksudkan untuk menyesuaikan laba perusahaannya dengan laba yang diramalkan sebelumnya. Lebih dari sekedar motif penyembunyian informasi, penelitian ini difokuskan pada faktor-faktor yang mempengaruhi praktik perataan laba.

Zuhroh (1996) meneliti faktor-faktor yang dapat dikaitkan terjadinya praktik perataan laba dengan mengambil sampel perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Dari tiga variabel independen yang diuji, yaitu ukuran perusahaan, profitabilitas perusahaan dan *leverage* operasi perusahaan diperoleh hasil bahwa hanya *leverage* operasi perusahaan saja yang memiliki pengaruh pada praktik perataan laba yang dilakukan perusahaan di Indonesia.

Jin dan Machfoedz (1998) yang melakukan penelitian pada perusahaan yang terdaftar di BEJ, menggunakan variabel ukuran perusahaan, profitabilitas perusahaan, sektor industri perusahaan dan *leverage* operasi perusahaan. Hasil penelitiannya menemukan bahwa hanya variabel *leverage* operasi perusahaan yang berpengaruh signifikan terhadap perataan laba.

Penelitian yang dilakukan oleh Salno dan Baridwan (2000) pada perusahaan publik di Indonesia, menggunakan variabel ukuran perusahaan, *net profit margin*, kelompok usaha, dan *winner/losser stock*. Dalam hasil penelitiannya ditemukan bahwa keempat variabel tersebut tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perataan penghasilan.

Penelitian lain yaitu oleh Suwarno (2004) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Surabaya (BES), dengan menggunakan enam variabel bebas dalam penelitiannya yaitu ukuran perusahaan, risiko perusahaan, *dividend payout*, kepemilikan mayoritas, kepemilikan pemerintah, dan pertumbuhan perusahaan. Dari enam variabel tersebut, hanya variabel ukuran perusahaan yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap perataan laba. Ringkasan penelitian tersebut dapat dilihat pada Tabel 1.

**Tabel 1.**  
**Ringkasan Penelitian Terdahulu**

Penulis	Tahun	Judul	Variabel	Kesimpulan
Zuhroh	1996	Faktor-Faktor yang Berpengaruh pada Tindakan Perataan Laba pada Perusahaan Go Public di Indonesia	-Ukuran perusahaan -Profitabilitas - <i>Leverage</i> operasi	- tidak signifikan - tidak signifikan - signifikan
Jin dan Machfoedz	1998	Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Praktik Perataan Laba pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta.	-Ukuran perusahaan -Profitabilitas -Sektor industri - <i>Leverage</i> operasi	- tidak signifikan - tidak signifikan - tidak signifikan - signifikan
Salno dan Baridwan	2000	Analisis Perataan Penghasilan (Income Smoothing): Faktor-Faktor yang Mempengaruhi dan Kaitannya Dengan Kinerja Saham Perusahaan Publik di Indonesia.	-Ukuran Perusahaan - <i>Net Profit Margin</i> -Kelompok usaha - <i>Winner/loser stock</i>	- tidak signifikan - tidak signifikan - tidak signifikan - tidak signifikan
Suwarno	2004	Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Perataan Laba (Studi	-Ukuran perusahaan -Risiko	- signifikan - tidak signifikan

	Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di Bursa Efek Surabaya).	perusahaan - <i>Devidend payout</i> -Kepemilikan mayoritas -Kepemilikan pemerintah - Pertumbuhan perusahaan	- tidak signifikan - tidak signifikan - tidak signifikan - tidak signifikan
--	--	--	--

### **Hipotesis**

Dalam penelitian ini, faktor-faktor yang akan diuji adalah ukuran perusahaan, risiko perusahaan, tingkat profitabilitas dan *leverage* operasi.

#### ***Ukuran Perusahaan***

Ukuran perusahaan umumnya dinilai dari besarnya aktiva perusahaan. Moses (1987) menyatakan bahwa perusahaan besar mempunyai kemungkinan yang lebih besar untuk melakukan praktik perataan laba dibandingkan dengan perusahaan kecil karena merupakan subyek yang diamati oleh publik dan pemerintah. Semakin besar perusahaan maka biaya yang dibebankan pemerintah terhadap perusahaan tersebut semakin besar karena biaya tersebut dianggap sesuai dengan kemampuan perusahaan. Oleh karena itu, untuk meminimalkan biaya tersebut, maka perusahaan cenderung untuk melakukan praktik perataan laba dengan menunda laba saat ini ke perioda yang akan datang.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Yurianto (2000) dalam Suwarno (2004) menunjukkan adanya pengaruh ukuran perusahaan terhadap perataan laba. Michelson *et al* (1995) dalam Suwarno (2004) menyatakan bahwa perusahaan besar mempunyai insentif lebih besar untuk meratakan laba dari perusahaan kecil. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Ilmainir (1993), Zuhroh (1996) serta Jin dan Machfoedz (1998) menunjukkan tidak ditemukannya bukti bahwa ukuran perusahaan mempengaruhi tindakan melakukan perataan laba. Ukuran aktiva merupakan proksi yang paling tepat untuk mengukur ukuran perusahaan.

H<sub>1</sub> : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap praktik perataan laba.

#### ***Risiko Perusahaan***

Risiko dinyatakan sebagai seberapa jauh hasil yang diperoleh bisa menyimpang dari yang diharapkan, maka digunakan ukuran penyebaran tertentu. Pengujian mengenai variabel risiko perusahaan dilakukan oleh Michelson *et al.* (1995) dalam Jin dan Machfoedz (1998). Ia menyimpulkan bahwa risiko perusahaan perata laba dengan non perata laba didasarkan pada pendapat yang menyatakan bahwa salah satu alasan perataan laba adalah untuk mengurangi risiko sesungguhnya atau persepsi risiko atas perusahaan. Kim *et al* (1993), dalam Suwarno (2004) menyatakan bahwa *financial leverage* merupakan proksi yang

tepat untuk mengukur risiko perusahaan. *Financial leverage* menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya membayar hutang dengan ekuitas yang ada.

*Financial leverage* merupakan bentuk lain dari risiko yang harus ditanggung oleh perusahaan akibat penggunaan hutang. Semakin banyak perusahaan menggunakan hutang maka semakin tinggi *financial leverage*-nya. Ini berarti juga semakin tinggi risiko finansial yang melekat pada perusahaan tersebut. Akibatnya prospek perusahaan dalam menghasilkan keuntungan menurun.

Risiko finansial adalah suatu keadaan dimana perusahaan tidak mampu menutup biaya-biaya finansialnya. Apabila perusahaan tidak mampu membayar kewajiban-kewajiban finansial tersebut maka kemungkinan perusahaan tidak akan dapat melanjutkan usahanya karena para debitur yang merasa tidak terjamin akan dapat memaksa perusahaan untuk membayar bunga serta pokoknya dengan segera (Riyanto, 1998). Studi yang dilakukan Smith dan Watts (1992) menyimpulkan bahwa risiko perusahaan mungkin ditunjukkan dengan peningkatan risiko keuangan (*leverage*) sehingga diekspektasikan bahwa perusahaan dengan risiko operasional yang rendah biasanya mempunyai *leverage* yang tinggi.

H<sub>2</sub> : Risiko perusahaan berpengaruh positif terhadap praktik perataan laba.

### **Profitabilitas**

Sebagian besar investor dan kreditor menggunakan profitabilitas sebagai tolok ukur dalam menilai seberapa efektif perusahaan mengelola sumber-sumber yang dimilikinya dan juga merupakan bahan pertimbangan utama bagi investor dan kreditor dalam mengambil keputusan baik dalam menginvestasikan dana maupun dalam meminjamkan dana pada suatu perusahaan (Zuhroh, 1996).

Penelitian ini menggunakan ROI (*Return On Investment*) sebagai ukuran rasio profitabilitas. ROI diukur dari rasio laba setelah pajak dengan total aktiva. ROI akan menunjukkan efektifitas dan efisiensi investasi dalam menghasilkan laba. Apabila ROI rendah, maka manajemen dinilai buruk oleh prinsipal (pemilik) sehingga kedudukan manajemen dapat terancam. Agar terhindar dari pengambilalihan kedudukan, maka manajemen cenderung melakukan praktik perataan laba. Namun, dalam penelitian yang dilakukan oleh Salno dan Baridwan (2000) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak mempengaruhi praktik perataan laba.

H<sub>3</sub> : Tingkat Profitabilitas berpengaruh secara negatif terhadap praktik perataan laba.

### **Leverage Operasi**

*Operating leverage* bersangkutan dengan penggunaan aktiva atau operasi perusahaan yang disertai dengan biaya tetap dengan harapan bahwa *revenue* yang dihasilkan oleh penggunaan aktiva itu akan cukup untuk menutup biaya tetap dan biaya variabel. (Riyanto, 1998).



Perusahaan yang memiliki *leverage* operasi yang tinggi memiliki kesempatan untuk memperoleh laba yang tinggi tetapi mempunyai risiko yang tinggi pula. Apabila perusahaan melakukan investasi yang besar pada aktiva tetap, akibatnya mereka mempunyai biaya tetap yang tinggi, sehingga *leverage* operasinya pun tinggi.

Menurut Brigham (2001), risiko bisnis sebagian tergantung pada sejauh mana biaya suatu perusahaan bersifat tetap. Jika biaya tetap tinggi, penurunan sedikit saja dalam penjualan dapat mengakibatkan penurunan yang besar dalam laba operasi dan ROE. Karena itu, bila hal-hal lain tetap sama, makin tinggi biaya tetap suatu perusahaan, makin besar risiko bisnisnya. Jika sebagian besar dari total biaya perusahaan adalah biaya tetap perusahaan itu dikaitkan mempunyai *leverage* operasi yang tinggi, berarti perusahaan yang relatif kecil dalam penjualan akan mengakibatkan perubahan laba operasi yang besar.

Menurut Zuhroh (1996), secara rasional para investor memilih untuk berinvestasi pada perusahaan yang memiliki risiko yang rendah, sehingga pihak manajemen perusahaan selalu berusaha menunjukkan kepada pihak eksternal bahwa perusahaan yang dikelolanya memiliki *leverage* operasi yang rendah, yang juga berarti menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki risiko yang rendah.

H<sub>1</sub> : *Leverage* operasi berpengaruh positif terhadap praktik perataan laba.

## METODA PENELITIAN

### Sampel Penelitian

Sampel penelitian ini adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEJ berturut-turut tahun 2000-2002. Tidak diambilnya perusahaan keuangan sebagai sampel, adalah untuk menghindari kekhawatiran adanya peraturan pemerintah yang ketat pada perusahaan keuangan yang sedikit banyak akan mengurangi kemungkinan adanya perataan laba.

Sampel dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling*, sampel dipilih atas dasar kesesuaian karakteristik sampel dengan kriteria pemilihan sampel yang ditentukan, yaitu:

- (1) Perusahaan yang memperoleh laba secara berturut-turut pada 2000-2002.
- (2) Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan per 31 Desember. Kriteria tersebut diambil untuk memudahkan peneliti agar tidak perlu melakukan konversi ke dalam per 31 Desember apabila perusahaan menerbitkan laporan keuangan bukan per 31 Desember.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data *sekunder* berupa laporan keuangan, yang datanya meliputi jumlah aktiva, laba operasi, laba bersih sebelum pajak, laba bersih setelah pajak, total hutang, total ekuitas, dan penjualan tahun 2000-2002. Data diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* untuk data nama perusahaan sedangkan data laporan keuangan diperoleh dari Pojok BEJ *Magister Manajemen Universitas Gajah Mada*.

## Variabel Penelitian

### *Variabel Dependen*

Variabel yang digunakan untuk penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan perataan laba dan perusahaan yang tidak melakukan perataan laba yang dikembangkan oleh Jin dan Machfoedz (1998) dan Suwarno (2004). Untuk mengelompokkan perusahaan sebagai perata laba atau bukan perata laba, digunakan pendekatan yang dilakukan oleh Albrecht dan Richardson (1990) dan indeks tersebut dikembangkan oleh Eckel (1981). Perusahaan diklasifikasikan sebagai bukan perata laba jika :

$$CV_{\Delta I} \geq CV_{\Delta S}$$

Dimana :

$\Delta I$  : Perubahan penghasilan dalam satu periode

$\Delta S$  : Perubahan penjualan dalam satu periode

$CV$  : Koefisien variasi, yaitu Deviasi Standar / Nilai yang Diharapkan.

Jadi,

$CV_{\Delta I}$ : Koefisien variasi perubahan laba dalam satu periode

$CV_{\Delta S}$ : Koefisien variasi perubahan penjualan dalam satu periode

Dimana  $CV_{\Delta I}$  dan  $CV_{\Delta S}$  dapat dihitung sebagai berikut:

$$CV_{\Delta I} \text{ dan } CV_{\Delta S} = \frac{\sqrt{\text{Variance}}}{\text{Rata - rata}}$$

Dalam penelitian ini variabel laba yang digunakan adalah laba operasi. Hal ini dikarenakan laba operasi merupakan sasaran umum yang digunakan untuk melakukan praktik perataan laba. Sedangkan variabel penjualan di sini digunakan penjualan bersih (*net sales*) atau pendapatan (*revenue*).

Data kategorial mengenai perusahaan perata laba atau bukan perata laba diberikan data *dummy* dengan skor "0" untuk perusahaan yang tidak melakukan perataan laba dan skor "1" untuk perusahaan yang melakukan perataan laba.

### Variabel Independen

Sesuai dengan hipotesis yang diajukan, maka dalam penelitian ini terdapat empat variabel bebas yang meliputi :

- (1) Ukuran perusahaan (**LASSET**), yang diukur dengan menggunakan rata-rata aktiva perusahaan selama tiga tahun.
- (2) Risiko perusahaan (**RISK**), yang diukur dengan menggunakan rata-rata *ex-ante financial leverage*, yaitu rata-rata rasio antara total hutang dibagi dengan total ekuitas selama tiga tahun.
- (3) Profitabilitas (**PROFIT**), yang diukur dengan menggunakan rata-rata rasio antara laba setelah pajak dengan total aktiva selama tiga tahun.

- (4) *Leverage* operasi (LO), yang diukur dengan menggunakan rata-rata *degree of operating leverage* (DOL) selama tiga tahun yang diukur dengan menggunakan rumus :

$$\text{DOL} = \frac{\% \text{Perubahan EBIT}}{\% \text{Perubahan Penjualan}}$$

### ANALISIS DATA

Pengujian hipotesis dilakukan dengan dua tahap, yaitu menggunakan pengujian *multivariate* dan *univariate*.

#### Pengujian *Multivariate*

Pengujian *multivariate* dalam penelitian ini menggunakan *logistic regression* (regresi logit). Pengujian *multivariate* dilakukan untuk melihat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian regresi logit dilakukan untuk melihat *odds* atau peluang perusahaan tersebut melakukan perataan laba atau tidak. Regresi logit digunakan karena penelitian ini memiliki variabel independen yang diukur dengan skala rasio serta menggunakan data *dummy*. Data *dummy* yang digunakan dalam regresi logit ini berupa data kategori yaitu kategori perusahaan perata laba dan bukan perata laba.

Model *logistic regression* yang akan digunakan dalam penelitian ini dapat dijabarkan sebagai berikut :

$$\text{Status} = b + b_1(\text{LASSET}) + b_2(\text{RISK}) + b_3(\text{PROFIT}) + b_4(\text{LO}) \quad (1)$$

Dimana:

- Status : Status perusahaan  
0 untuk perusahaan yang tidak melakukan perataan laba  
1 untuk perusahaan yang melakukan perataan laba
- LASSET : Aktiva perusahaan
- RISK : Risiko perusahaan
- PROFIT : Profitabilitas perusahaan
- LO : *Leverage* operasi perusahaan

Untuk melihat *odds* atau probabilitas perusahaan tersebut melakukan perataan laba, dapat dicari dengan persamaan sebagai berikut (Ghozali, 2001) :

$$\text{Ln} [\text{odds}] = b + b_1(\text{LASSET}) + b_2(\text{RISK}) + b_3(\text{PROFIT}) + b_4(\text{LO}) \quad (2)$$

Apabila hubungan antara *odds* dan probabilitas adalah sebagai berikut :

$$\text{Odds} = \frac{P}{1-P} \quad \text{maka :}$$

$$\text{Ln} \frac{P}{1-P} = b + b_1(\text{LASSET}) + b_2(\text{RISK}) + b_3(\text{PROFIT}) + b_4(\text{LO}) \quad (3)$$

Dimana  $P$  adalah probabilitas suatu perusahaan melakukan perataan laba dengan variabel bebas ukuran perusahaan (LASSET), risiko perusahaan (RISK), profitabilitas, (PROFIT) dan *leverage* operasi (LO).

Model log dari *odds* pada persamaan (2) di atas dapat ditransformasikan menjadi (Ghozali, 2001):

$$[\text{odds}] = e^{b + b_1(\text{LASSET}) + b_2(\text{RISK}) + b_3(\text{PROFIT}) + b_4(\text{LO})} \quad (4)$$

atau

$$\frac{P}{1-P} = e^{b + b_1(\text{LASSET}) + b_2(\text{RISK}) + b_3(\text{PROFIT}) + b_4(\text{LO})} \quad (5)$$

Dimana

$e$  : Bilangan eksponensial

### **Pengujian *Univariate***

Pengujian *univariate* digunakan untuk lebih memastikan hasil dari pengujian *multivariate*. Pengujian *univariate* ini digunakan untuk menguji apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada ukuran perusahaan, risiko perusahaan, profitabilitas, dan *leverage* operasi berdasarkan kelompok perusahaan perata laba dan bukan perata laba. Atau dengan kata lain untuk menguji apakah ukuran perusahaan, risiko perusahaan, profitabilitas, dan *leverage* operasi mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kemungkinan suatu perusahaan melakukan perataan laba.

Sebelum dilakukan pengujian *univariate*, terlebih dahulu dilakukan pengujian normalitas data dengan menggunakan *One-Sample Kolmogorov Smirnov Test*. Untuk data yang berdistribusi normal, pengujian yang akan digunakan adalah *Independent-Samples T Test*. Sedangkan untuk data yang tidak berdistribusi normal maka pengujian yang digunakan adalah *Mann-Whitney Test*.

## **HASIL PENGUJIAN HIPOTESIS**

### **Sampel Penelitian**

Perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini sebanyak 76 perusahaan. Dari hasil perhitungan indeks *Eckel* maka perusahaan diklasifikasikan menjadi dua kelompok yaitu sebanyak 37 perusahaan untuk kelompok perata laba dan 39 perusahaan untuk kelompok bukan perata laba.

### **Pengujian *Multivariate***

Pengujian *multivariate* dalam penelitian ini menggunakan *logistic regression* (regresi logit). Setelah dilakukan pengolahan data dengan analisis regresi logit, maka didapat hasil analisis *Goodness of Fit* dari model pada Tabel 2.

**Tabel 2**  
**Hasil Analisis *Goodness of Fit***

		Chi-square	df	Sig.	Ket.
Step 1	Step	15,136	4	,004	Sig *
	Block	15,136	4	,004	Sig *
	Model	15,136	4	,004	Sig *

Sig \* : signifikan pada *level* 5%

Berdasarkan Tabel 2 maka diperoleh nilai signifikansi *Chi-Square* sebesar 0,004 yang signifikan pada *level* 5%, yang dapat disimpulkan bahwa model adalah fit dengan data dan layak untuk digunakan untuk analisis. Adapun hasil analisis regresi logit untuk tiap-tiap parameter terdapat pada Tabel 3.

**Tabel 3**  
**Hasil Analisis *Logistic Regression***

		B	S.E.	Wald	Sig.	Ket
Step 1(a)	LASSE	,000000	0,000	0,001	0,974	Tdk sig
	T	2				
	RISK	0,722	0,381	3,586	0,058	Sig *
	PROFI	-6,685	4,033	2,748	0,097	Sig *
	T					
	LO	0,259	0,182	2,028	0,154	Tdk sig
	Consta	-0,305	0,594	0,263	0,608	
	nt					

Sig \* : signifikan pada *level* 10%

Berdasarkan Tabel 3, maka dapat dibuat persamaan regresi logit sebagai berikut :

$$[\text{odds}] = e^{-0,305 + 0,0000002(\text{LASSET}) + 0,722(\text{RISK}) - 6,685 (\text{PROFIT}) + 0,259(\text{LO})}$$

Sedangkan analisis untuk tiap-tiap parameter model adalah sebagai berikut. Variabel Risiko Perusahaan (RISK) dengan nilai koefisien 0,722 adalah mempunyai nilai signifikansi 0,058 yang signifikan pada *level* 10%. Maka dapat disimpulkan bahwa Risiko Perusahaan (RISK) mempunyai pengaruh yang signifikan secara positif terhadap kemungkinan praktik perataan laba ( $H_2$  diterima). Atau dengan kata lain bahwa apabila semua parameter dianggap konstan, maka setiap kenaikan satu unit Risiko Perusahaan (RISK) akan meningkatkan *odds* suatu perusahaan melakukan praktik perataan laba dengan faktor sebesar 2,058 ( $e^{0,722}$ ).

Variabel Profitabilitas (PROFIT) dengan nilai koefisien -6,685 adalah mempunyai nilai signifikansi 0,097 yang signifikan pada *level* 10%. Maka dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas (PROFIT) mempunyai pengaruh yang signifikan

secara negatif terhadap kemungkinan praktik perataan laba ( $H_3$  diterima). Atau dengan kata lain bahwa apabila semua parameter dianggap konstan, maka setiap kenaikan satu unit Profitabilitas (PROFIT) akan menurunkan *odds* suatu perusahaan melakukan praktik perataan laba dengan faktor sebesar 0,001 ( $e^{-6,685}$ ).

Sebaliknya, berdasarkan hasil analisis pada Tabel 3, variabel Ukuran Perusahaan (LASSET) dan *Leverage* Operasi (LO) yang mempunyai nilai signifikansi 0,974 dan 0,154 adalah tidak signifikan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel Ukuran Perusahaan (LASSET) dan *Leverage* Operasi (LO) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kemungkinan praktik perataan laba ( $H_1$  dan  $H_4$  tidak diterima).

### **Pengujian Univariate**

#### ***Pengujian Normalitas Data***

Untuk mengetahui normalitas distribusi data digunakan *One-Sample Kolmogorov Smirnov Test* yang hasilnya terdapat pada Tabel 4.

**Tabel 4**  
**Hasil Analisis *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test***

Variabel	Kolmogorov Smirnov-Z	Asymp. Sig.	Ket.	Distribusi Data
Ukuran Perusahaan	2,878	0,000	<5%	Tidak Normal
Risiko Perusahaan	1,969	0,001	<5%	Tidak Normal
Profitabilitas	1,271	0,079	>5%	Normal
<i>Leverage</i> Operasi	3,657	0,000	<5%	Tidak Normal

Signifikansi pada *level* 5%

Berdasarkan Tabel 4, maka dapat disimpulkan bahwa variabel Ukuran Perusahaan (LASSET), Risiko Perusahaan (RISK) dan *Leverage* Operasi (LO) mempunyai nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi *level* 5% maka datanya dinyatakan tidak berdistribusi normal, sehingga pengujian *univariate* menggunakan *Mann-Whitney Test*. Sedangkan variabel Profitabilitas (PROFIT) memiliki nilai signifikansi lebih besar dari tingkat signifikansi *level* 5% maka datanya dinyatakan berdistribusi normal, sehingga pengujian *univariate* menggunakan *Independent-Samples T Test*.

#### ***Mann-Whitney Test***

Pengujian *univariate* untuk variabel Ukuran Perusahaan, Risiko Perusahaan dan *Leverage* Operasi dengan menggunakan *Mann-Whitney Test*, yang hasilnya terdapat pada Tabel 5.

**Tabel 5**  
**Hasil Analisis *Mann-Whitney Test***

Variabel	Mann-Whitney U	Sig.	Ket.
Ukuran Perusahaan (LASSET)	623,000	0,306	Tdk sig
Risiko Perusahaan (RISK)	517,000	0,034	Sig *
<i>Leverage</i> Operasi (LO)	617,500	0,277	Tdk sig

Sig \* : signifikan pada *level* 10% (*2-tailed*)

Berdasarkan Tabel 5 maka dapat disimpulkan bahwa variabel Risiko Perusahaan (RISK) dengan nilai signifikansi 0,034 adalah signifikan pada *level* 10% (*2-tailed*), yang berarti bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel Risiko Perusahaan (RISK) antara perusahaan perata laba dan bukan perata laba. Dengan kesimpulan tersebut dapat diartikan pula bahwa variabel Risiko Perusahaan (RISK) mempunyai pengaruh signifikan terhadap kemungkinan terjadinya praktik perataan laba. Hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Suwarno (2004). Sedangkan variabel Ukuran Perusahaan (LASSET) dan *Leverage* Operasi (LO) yang mempunyai nilai signifikansi 0,306 dan 0,277 adalah tidak signifikan, yang berarti bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan pada variabel Ukuran Perusahaan (LASSET) dan *Leverage* Operasi (LO) antara perusahaan perata laba dan bukan perata laba. Atau dengan kata lain variabel Ukuran Perusahaan (LASSET) dan *Leverage* Operasi (LO) tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap kemungkinan terjadinya praktik perataan laba.

Hasil analisis variabel Ukuran Perusahaan (LASSET) dalam penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Suwarno (2004), namun penelitian ini tidak mendukung penelitian Diana (1996), Jin dan Machfoedz (1998), serta Salno dan Baridwan (2000). Sedangkan variabel *Leverage* Operasi (LO) dalam penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Jin dan Machfoedz (1998) dan Zuhroh (1996).

***Independent-Samples T Test***

Pengujian *univariate* untuk variabel Profitabilitas (PROFIT) dengan menggunakan *Mann-Whitney Test*, yang hasilnya terdapat pada Tabel 6.

**Tabel 6**  
**Hasil Analisis *Independent-Samples T Test***

Variabel	<i>Levene's Test</i>	<i>Mean Differenc</i>	t	Sig. t	Ket.
----------	----------------------	-----------------------	---	--------	------

	<b>F</b>	<b>Sig. F</b>	<b>e</b>			
<b>Profitabilitas</b>			-			Sig *
<i>Equal Var Ass.</i>	5,703	0,019	0,038454	-		Sig *
<i>Equal Var not</i>			3	2,384	0,020	
<i>Ass.</i>			-	-	0,019	
			0,038454	2,419		
			3			

Sig \* : signifikan pada *level 5% (2-tailed)*

*Levene's Test* dimaksudkan untuk menguji apakah terdapat perbedaan varian antara perusahaan perata laba dan perusahaan bukan perata. Dari hasil *Levene's Test* diperoleh nilai signifikansi F sebesar 0,019 yang signifikan pada *level 5%*, yang dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan varian antara perusahaan perata laba dan perusahaan bukan perata laba. Dari hasil tersebut berarti bahwa analisis signifikansi nilai t menggunakan *Equal Variance not Assumed*.

Berdasarkan *Independent-Samples T Test*, nilai t dengan nilai signifikansi 0,019 adalah signifikan pada *level 5%*. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa terdapat perbedaan Profitabilitas (PROFIT) yang signifikan antara perusahaan perata laba dan bukan perata laba. Hasil tersebut juga dapat diartikan bahwa Profitabilitas (PROFIT) mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap terjadinya praktik perataan laba. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Jin dan Machfoedz (1998), Zuhroh (1996) dan juga penelitian yang dilakukan oleh Salno dan Baridwan (2000).

## KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

### Kesimpulan

Dari perhitungan dan pengujian yang telah dilakukan, maka dapat diambil kesimpulan pertama, berdasarkan pengujian *Goodness of Fit* diperoleh hasil bahwa model yang digunakan adalah fit dengan data dan layak digunakan untuk analisis. Kedua, hasil pengujian *multivariate* menunjukkan bahwa variabel risiko perusahaan mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap kemungkinan suatu perusahaan melakukan praktik perataan laba. Hal ini didukung dengan hasil pengujian *univariate* dimana terdapat perbedaan yang signifikan pada risiko perusahaan antara perusahaan perata laba dan bukan perata laba. Ketiga, hasil pengujian *multivariate* menunjukkan bahwa variabel profitabilitas mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap kemungkinan suatu perusahaan melakukan praktik perataan laba. Hal ini didukung dengan hasil pengujian *univariate* dimana terdapat perbedaan yang signifikan pada profitabilitas antara perusahaan perata laba dan bukan perata laba. Keempat, hasil pengujian *multivariate* menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan dan *leverage* operasi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kemungkinan suatu



perusahaan melakukan praktik perataan laba. Hal ini didukung dengan hasil pengujian *univariate* dimana tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada ukuran perusahaan dan *leverage* operasi antara perusahaan perata laba dan bukan perata laba.

### **Keterbatasan Penelitian**

Penelitian ini dilakukan hanya dalam rentang waktu 2000-2002 dan dengan jumlah sampel sebanyak 76 perusahaan. Keterbatasan rentang waktu penelitian dan jumlah sampel, serta penggunaan empat variabel belum sepenuhnya dapat digunakan sebagai dasar untuk melakukan generalisasi mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi praktik perataan laba.

### **Saran**

Dalam penelitian selanjutnya diharapkan peneliti dapat memperbesar rentang waktu penelitian dan memperbanyak jumlah sampel. Selain itu penelitian selanjutnya juga diharapkan dapat menggunakan variabel yang lebih lengkap agar dapat digunakan sebagai dasar yang lebih baik untuk melakukan generalisasi.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Albrecht, W. D., and F. M. Richardson, 1990, Income Smoothing by Economy Sector, *Journal of Business, Finance and Accounting*, Winter.
- Ashari, Nasuhiyah, Hian C Koh, Soh L. Tan, and Wei H. Wong, 1994, Factors Affecting Income Smoothing among Listed Companies in Singapore, *Accounting and Business Research*, Winter.
- Assih, Prihat dan M.Gudono, 2002, Hubungan Tindakan perataan laba dengan Reaksi Pasar atas Pengumuman Informasi Laba perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta, *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, volume 3, Januari, Hal 35-53.
- Barnea, Amir, Josua Ronen, and Simcha Sadan, S., 1975, Classificatory Smoothing : Alternative Income Models, *Journal of Accounting Research*, Spring.
- Beattie, Vivien, cs., 1994, Extraordinary Items and Income Smoothing : A Positive Accounting Approach, *Journal of Business, Finance and Accounting*, September.
- Beidleman, C. R., 1973, Income Smoothing: The Role of Management, *The Accounting Review*, October.

- Brayshaw, R E., and Ahmed Eldin, 1989, The Smoothing Hypothesis and The Role of Exchange Differences, *Journal of Business, Finance and Accounting*.
- Brigham, Eugene F., Louis C. Gapenski and Phillip R. Daves, (1999), *Intermediate Financial Management*, The Dreyden Press, Orlando, Florida.
- Eckel, Norm., 1981, The Income Smoothing Hypothesis Revisited, *Abacus*, June.
- Fudenberg, D. and John Tirole, 1995, A Theory of Income and Dividend Smoothing based on Incumbency Rent, *Journal of Political Economy*.
- Ghozali, Imam, 2001, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang
- Hepworth, S. R., 1953, Smoothing Periodic Income, *The Accounting Review*, January.
- Ilmainir, 1993, *Perataan Laba dan Faktor-Faktor Pendorongnya pada Perusahaan Public di Indonesia*, Tesis S-2, Program Pasca Sarjana Universitas Gadjah Mada, Yogyakarta.
- Jin, Liaw She dan Mas'ud Machfoedz, 1998, Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Praktik Perataan Laba pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta, *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, vol 1, No 2(Juli), Hal 174-191.
- Mahfud, M Kholiq., Muhammad Khafid dan Anis Chariri, 2002, Analisis Income Smoothing (Perataan Laba): Pengaruhnya terhadap Reaksi Pasar dan Risiko Investasi pada Perusahaan Publik di Indonesia, *Jurnal Maksi*, vol 1, Agustus, Hal 69-105.
- Moses, O. D., 1987, Income Smoothing and Incentives: Empirical Test Using Accounting Changes, *The Accounting Review*, April.
- Nasir, Mohammad Arifin dan Anna Suzanti, 2002, Analisis Pengaruh Perataan Laba Terhadap Risiko Pasar Saham dan Return Saham Perusahaan-Perusahaan Publik Di Bursa Efek Jakarta, *Kompak*, Nomor 5, Mei, Hal 139-157.
- Riyanto, Bambang, 1998, *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*, Badan Penerbit Fakultas Ekonomi UGM, Yogyakarta.

- Ronen, Josua, and Simcha Sadan, S., 1981, *Smoothing Income Numbers*, Addison-Wesley, Reading MA.
- Salno, Hanna Meilani dan Zaki Baridwan, 2000, Analisis Perataan Penghasilan (Income Smoothing): Faktor-faktor yang Mempengaruhi dan Kaitannya dengan Kinerja Saham Perusahaan Publik di Indonesia, *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, vol 3, No 1, Januari, Hal 17-34.
- Smith, E. D., 1976, Effects of Separation of Ownership from Control on Accounting Policy Decision, *The Accounting Review*, October.
- Sugiarto, Sopa, 2003, Perataan Laba dalam Mengantisipasi Laba Masa Depan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta, *Simposium Nasional Akuntansi VI*, Hal 350-359
- Suwarno, 2004, Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Perataan Laba (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di BES), *Jurnal Beta*, volume 2, No 2.
- Zuhroh, Diana, 1996, *Faktor-Faktor yang Berpengaruh pada Tindakan Perataan Laba pada Perusahaan Go Public di Indonesia*, Tesis S-2, Program Pasca Sarjana Universitas Gadjah Mada, Yogyakarta.