



Dampak Kinerja Investasi, Risiko Keuangan, Nilai Perusahaan dan Perataan Laba Terhadap Tingkat Profitabilitas Industri Konstruksi

Muhammad Noor Ardiansah, Etna Nur Afri Yuyetta

Politeknik Negeri Semarang

Jl. Prof. H. Soedarto S.H., Kec. Tembalang, Kota Semarang, Jawa Tengah Kode Pos 50275

mnardiansah@yahoo.co.id

doi.org/10.18382/jraam.v4i1.009

Informasi Artikel

Tanggal masuk	06-08-2019
Tanggal revisi	27-08-2019
Tanggal diterima	30-09-2019

Keywords:

Investment performance

Income-smoothing

Profitability

Financial risk

Company value

Abstract

This study aims to examine the relationship of investment performance, financial leverage, firm value, and income smoothing practices to the profitability. The study was conducted on 45 construction companies listed on the IDX in 2014-2018, which were tested by regression analysis. This finding empirically has proven that investment performance, financial leverage, and company value have a significant effect on the level of corporate profits, but income-smoothing practices are found do not effect. This research provides a practical contribution to management as a basis for considering what variables need to be considered for increasing company profits.

Kata kunci:

Kinerja investasi

Perataan laba

Profitabilitas

Risiko keuangan

Nilai perusahaan

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kinerja investasi, leverage keuangan, nilai perusahaan, dan praktik perataan laba terhadap profitabilitas. Studi ini dilakukan pada 45 perusahaan konstruksi yang terdaftar di BEI pada 2014-2018, yang diuji dengan analisis regresi. Temuan ini secara empiris telah membuktikan bahwa kinerja investasi, risiko keuangan, dan nilai perusahaan memiliki pengaruh signifikan pada tingkat laba perusahaan, tetapi praktik perataan laba ditemukan tidak berpengaruh. Penelitian ini memberikan kontribusi praktis kepada manajemen sebagai dasar untuk mempertimbangkan variabel apa yang perlu dipertimbangkan untuk meningkatkan laba perusahaan.



1. Pendahuluan

Prioritas pembangunan nasional dalam lima tahun terakhir memprioritaskan pada sektor infrastruktur. Hal tersebut sejalan dengan penetapan nawacita sebagai arah baru pembangunan Indonesia. Berbagai proyek

seperti jalan tol, bendungan, bandara, pelabuhan dan berbagai infrastruktur dibangun untuk mendukung pertumbuhan ekonomi. Data Kementerian PUPR menunjukkan tahun 2016-2017 nilai proyek infrastruktur mencapai 94,8 trilyun. Prioritas

infrastruktur dalam pembangunan negara diyakini akan meningkatkan pertumbuhan ekonomi dan layanan publik secara merata dalam jangka panjang [1]. Hal tersebut terbukti dari fakta bahwa investasi sektor infrastruktur telah mampu meningkatkan pertumbuhan ekonomi Cina secara signifikan dalam empat dekade terakhir [2]. Zhang [3] mengemukakan bahwa dampak prioritas infrastruktur akan memberikan akselerasi pertumbuhan kepada berbagai industri terkait, namun juga memberikan kompleksitas jenis risiko yang meningkat, termasuk dalam penyajian informasi kinerja perusahaan. Laporan S&P Global 2018 menunjukkan terjadi pelemahan kondisi keuangan 20 badan usaha milik negara (BUMN) dari sektor konstruksi, dan tercatat sebanyak 16 mengalami kenaikan rasio *leverage*-nya [4]. Kondisi tersebut juga diperparah dengan terjadinya gelombang kebangkrutan lebih dari 37.000 perusahaan konstruksi swasta selama periode 2015-2018 [5].

Informasi laba merupakan komponen yang secara khusus menjadi perhatian pemakai laporan keuangan [6, 7]. Pentingnya informasi laba juga mendorong manajemen cenderung menampilkan kinerja terbaik [8] yang disajikan sebagai bagian laporan keuangan [9]. Menurut Karakaya dan Khalil [10] tingkat capaian laba perusahaan merupakan cerminan kinerja keuangan yang sering disebut profitabilitas. Temuan berbagai studi terdahulu menyebutkan bahwa determinan tingkat laba yang handal antara lain variabel kinerja investasi *return on investment* [11,12], nilai perusahaan-*price book value* [13,14]; dan risiko keuangan-*leverage* [15,16].

Adanya standar penyajian dan pengungkapan laporan keuangan memberikan otoritas kepada manajemen dalam memilih kebijakan, prosedur, metode, dan cara pengukuran akuntansi. Fleksibilitas ini mendorong manajemen untuk melakukan kebijakan yang cenderung menguntungkan antara lain meratakan tingkat laba untuk mendukung kinerja seperti diinginkan [17]. Perataan laba digunakan manajemen untuk

meredam fluktuasi tingkat laba yang disajikan dalam laporan keuangan, yang dilakukan secara riil maupun artifisial [18]. Motif melakukan perataan laba disebabkan alasan untuk mempertahankan besaran laba yang lebih stabil dan menghindari nilai yang bergejolak (*volatile*) sehingga menunjukkan kinerja laba yang lebih baik. Kondisi ini dapat menjadi alasan bagi manajemen bertindak menaikkan laba yang dilaporkan jika nilai yang sebenarnya lebih rendah dari yang diharapkan atau lebih rendah dari tahun sebelumnya [9,19]. Praktik ini secara langsung berdampak pada tingkat profitabilitas perusahaan [20]. Dampak lain dari perataan laba adalah memberikan rasa aman kepada investor dari fluktuasi laba dan meningkatkan kemampuan investor untuk memprediksi besaran laba pada masa mendatang [21]. Perataan laba dapat dijelaskan dengan teori agensi, yang menguraikan bahwa angka dan informasi akuntansi memainkan peranan sentral dalam menekankan terjadinya konflik antara pemilik dan pengelola perusahaan [7]. Teori agensi juga didasari sejumlah asumsi bahwa individu termotivasi oleh kepentingan dirinya sendiri sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara individu *principal* dan *agent* [22]. Konflik ini semakin meningkat terutama karena *principal* tidak dapat mengawasi aktivitas *agent* sehari-hari. Eksistensi *agent* mempunyai lebih banyak informasi mengenai kapasitas diri, lingkungan kerja, dan aktivitas perusahaan secara keseluruhan.

Menurut Budiasih [23] menyimpulkan bahwa profitabilitas dipengaruhi oleh praktik perataan laba dengan arah berbanding terbalik, selain faktor lain berupa risiko keuangan. Perusahaan yang melakukan perataan laba cenderung memiliki laba yang rendah. Teh, Welch dan Wong [24] mengemukakan bahwa perusahaan yang memiliki risiko keuangan yang tinggi akan menyebabkan manajemen cenderung mempertahankan agar laba meningkat dalam jangka panjang. Penelitian Prayudi dan Daud [17] menunjukkan bahwa semakin

tinggi nilai perusahaan maka akan semakin meningkat kecenderungan untuk mempertahankan kemakmuran pemegang saham melalui peningkatan laba. Hal ini juga terjadi karena manajemen ingin menarik minat calon investor, yang menjadikan nilai perusahaan sebagai indikator sebelum berinvestasi [25].

Hasil penelitian yang berbeda mengungkapkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara kinerja investasi dengan ROI, *Leverage* dan nilai perusahaan terhadap tingkat laba [25–27]. Demikian juga Yulia [28], Dewi [29] dan Sumtaky [30] menemukan tidak adanya pengaruh antara profitabilitas dengan praktik perataan laba. Hasil penelitian yang tidak konsisten di atas menjadi alasan untuk menguji kembali pengaruh berbagai faktor investasi infrastruktur terhadap tingkat laba perusahaan konstruksi. Adanya senjangan temuan riset sebelumnya, menjadikan penelitian ini menarik untuk menguji kembali pengaruh tersebut mengingat fenomena dukungan lingkungan bisnis dan kebijakan sektor infrastruktur yang kuat. Penelitian ini bertujuan menguji pengaruh kinerja investasi, risiko keuangan dan nilai perusahaan serta praktik perataan laba terhadap profitabilitas perusahaan.

2. Metode

Penelitian ini bersifat eksplanatori dengan menggunakan data panel yang diperoleh dari *data base* Bloomberg. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan konstruksi yang go publik di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode 2014-2018. Periode tersebut dipilih sebagai waktu pelaksanaan kebijakan Nawacita yang memprioritaskan pembangunan sektor infrastruktur. Populasi penelitian adalah perusahaan konstruksi yang terdaftar di BEI dalam periode penelitian yang berjumlah 56 perusahaan. Rerangka sampel mengacu *purposive sampling method* yang ditentukan berdasarkan kriteria perusahaan tercatat aktif dari BEI periode 2014-2018 serta

ketersediaan data penelitian selama periode data. Berdasarkan seleksi yang dilakukan, diperoleh 45 perusahaan sebagai sampel penelitian dengan kriteria yang tampak pada tabel berikut:

Tabel 1. Pemilihan Sampel

Kriteria	Jumlah
Perusahaan konstruksi yang <i>listed</i> dalam BEI tahun 2014-2018	56
Perusahaan konstruksi dengan data yang tidak lengkap	11
Sampel terpilih	45
Periode observasi (2014-2018)	5
Total observasi	225

Penelitian ini menggunakan variabel dependen yaitu laba yang diukur dari dan empat variabel independen: kinerja investasi, risiko keuangan dan nilai perusahaan dan praktik perataan laba. Kinerja investasi diukur dengan menggunakan proksi *Return on Investment* (ROI). ROI diperoleh dari rasio laba bersih perusahaan terhadap nilai buku investasi perusahaan dalam periode tertentu [11]. Risiko keuangan diukur menggunakan rasio *leverage*. Menurut Abiprayu dan Pangestuti [21] risiko keuangan merupakan tambahan risiko yang dibebankan kepada para pemegang saham biasa sebagai keputusan pendanaan melalui hutang. *Leverage* berguna untuk menunjukkan kualitas kewajiban perusahaan serta berapa besar perbandingan antara kewajiban tersebut dengan aktiva perusahaan. Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan PBV (*Price to Book Value*), merupakan merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya [19]. Rasio ini mengungkapkan sejauh mana suatu perusahaan mampu menciptakan nilai yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Pengukuran perataan laba menggunakan Indeks *Eckel*, yang digunakan untuk mengindikasikan apakah perusahaan melakukan perataan laba atau tidak [7][31]. Adapun ukuran indeks *Eckel* sebagai berikut:

$$I = \frac{CV\Delta R}{CV\Delta P}$$

Keterangan :

I = Indeks *Eckel*

CV = Koefisien variasi dari variabel (standar deviasi dibagi dengan nilai yang diharapkan)

ΔR = Perubahan atas pendapatan (*revenue*) dalam suatu periode

ΔP = Perubahan atas laba (*profit*) dalam suatu periode

Kriteria tindakan perataan laba adalah apabila indeks Eckel kurang dari 1 ($CV\Delta R > CV\Delta P$) maka perusahaan dapat dianggap menjalankan praktik perataan laba dan apabila indeks Eckel lebih besar atau sama dengan satu ($CV\Delta S \leq CV\Delta I$) maka perusahaan dianggap tidak melakukan praktik perataan laba [31]

Analisis data diawali dengan uji statistik deskriptif atas variabel dependen dan independen. Langkah dilanjutkan dengan evaluasi asumsi klasik, evaluasi *goodness of fit* model dan pengujian hipotesis melalui analisis regresi berganda dengan aplikasi Eviews. Evaluasi atas asumsi klasik, meliputi evaluasi multikolinieritas, heteroskedasitas dan autokorelasi sesuai kriteria Tabachnick & Fidell [32]. Evaluasi *goodness of fit* model memperhatikan indikator: (1) koefisien determinasi R^2 , (2) nilai F statistik dan (3) nilai t parameter variabel independen dengan signifikansi 5% [33].

Data observasi merupakan data panel mengakibatkan perlunya menguji spesifikasi *fixed effect model* (FEM) atau *random effect model* (REM) dengan memperhatikan signifikansi F dan *Chi-square cross section* pada tingkat alfa 5%. Pengujian hipotesis dilakukan dengan memperhatikan signifikansi nilai t-statistik atas koefisien variabel independen dengan level 5%.

3. Hasil dan Pembahasan

Hasil uji statistik deskriptif disajikan pada Tabel 2 berikut.

Tabel 2. Hasil Pengujian Deskriptif

	Min	Maks.	Median	Mean	SD
ROI	-32,54	32,04	2,98	2,73	6,22
Leverage	1,14	17,25	2,26	2,85	2,11

PBV	0,01	1,97	0,04	0,10	0,19
IE	-5,20	4,40	0,29	0,40	2,17
Profit	-86,05	782,25	8,73	33,62	87,45

Hasil analisis deskriptif pada Tabel 2 menunjukkan bahwa tingkat rasio kembalian investasi (ROI) dengan nilai terendah sebesar -32,54 % dan nilai tertinggi sebesar 32,04 %. Rata-rata ROI sebesar 2,738 % dengan deviasi standar sebesar 6,225 %. Ini berarti bahwa perusahaan konstruksi secara rata-rata mampu mendapatkan tingkat kembalian investasi positif sebesar 2,738 % dibanding total investasinya. Risiko keuangan (*leverage*) menunjukkan nilai terendah sebesar 1,140 dan nilai tertinggi adalah sebesar 17,250. Nilai rata-rata *leverage* sebesar 2,856 %, yang di atas 0,50 sehingga menunjukkan bahwa pada perusahaan konstruksi cenderung memiliki hutang yang lebih besar dari modal sendirinya. Nilai perusahaan (*price to book value*) menunjukkan nilai terendah adalah sebesar 0,010 dan nilai tertinggi adalah sebesar 1,970 serta nilai rata-rata PBV sebesar 0,107.

Praktik perataan laba yang diidentifikasi kecenderungannya menggunakan indeks *eckel* menunjukkan nilai terendah sebesar 5,204 dan nilai tertinggi sebesar 4,407 dengan rata-rata sebesar 0,401. Sebagian besar perusahaan mencapai 62,67% menunjukkan kecenderungan melakukan praktik perataan laba. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan konstruksi sampel secara rata-rata melakukan praktik perataan laba karena nilai rata-rata indeks *eckel* kurang dari 1. Nilai rugi terendah tercatat Rp86,050 milyar dan tertinggi sebesar Rp782,250 milyar, dengan rata-rata laba sebesar Rp33,620 milyar.

Uraian di atas menunjukkan investasi sektor infrastruktur memberikan dukungan peningkatan kondisi perusahaan konstruksi, dengan tingkat nilai ROI, laba dan pendapatan rata-rata yang positif. Kondisi tersebut juga memberikan perhatian atas adanya tingkat risiko yang tinggi, ditunjukkan *leverage* keuangan meningkat dan indikasi praktik

perataan laba karena tingkat indeks *eckel* secara rata-rata kurang dari 1.

Pengujian hipotesis pengaruh pengaruh faktor investasi dan praktik perataan laba terhadap tingkat profitabilitas diawali evaluasi asumsi klasik, *evaluasi goodness of fit* model regresi kemudian pengujian hipotesis. Hasil pengujian regresi ditunjukkan pada Tabel 3.

Tabel 3. Hasil Pengujian Regresi

Panel A	Koef.	t	p
Konstanta	20,88	1,41	0,15
ROI	2,49	5,00	0,00*
Leverage	3,33	2,07	0,04*
PBV	40,54	1,97	0,05*
Indeks Eckel	-12,42	-0,67	0,50
Nilai F		22,97	0,00*
R ²		0,83	
Adjusted R ²		0,80	
AIC		10,99	
Schwarz-C		10,60	
Durbin Watson		1,89	
Panel B			
Effect Test	Stat.Value	df	p
Cross sec. F	15,23	(44,25)	0,00*
Cross sec. Chi ²	373,660	44	0,00*

Keterangan: *) signifikansi pada tingkat 5%, jumlah observasi 225; variabel dependen: profit, variabel independen: *return on investment* (ROI), tingkat *financial leverage*, rasio *price book value* (PBV) dan kategori perusahaan dari *indeks Eckel* (indeks eckel ≤ 1 kategori perusahaan yang melakukan praktik perataan laba, indeks eckel ≥ 1 kategori perusahaan yang tidak melakukan perataan laba)

Uji multikolinieritas terpenuhi, ditunjukkan tingkat R² yang tinggi (83,8%) sedangkan tiga dari empat variabel independen (ROI, Leverage & PBV) memiliki nilai t yang signifikan pada 5%. Uji autokorelasi juga terpenuhi yang ditunjukkan dengan nilai *Durbin Watson* (DW) sebesar 1,891 yang berada pada area tidak ada autokorelasi. Uji asumsi heteroskedastis dikaitkan dengan asumsi spesifikasi model. Uji spesifikasi model terlihat pada panel B, yang mana *effect test* memberikan nilai *Cross-section F* 15,235 dan *Cross-section Chi Square* 373,660 yang keduanya signifikan pada level 5% sehingga asumsi heteroskedastis terpenuhi. Hasil

tersebut memberikan simpulan bahwa model *fixed effect* untuk unit *cross section* (perusahaan) lebih baik dibandingkan model *random pooled OLS*. Hal tersebut juga didukung nilai R² yang tinggi (83,8%) dan nilai DW yang tinggi dibanding model lain [33].

Evaluasi atas *goodness of fit* dari model dilakukan dengan mencermati indikator: nilai koefisien determinasi (R²), nilai F model dan nilai t parameter [33]. Nilai koefisien determinasi (R²) menunjukkan 83,8% yang berarti hanya 16,2% variasi model regresi ditentukan variabel lain. Nilai F-statistik model sebesar 22,972 yang signifikan pada 5% sehingga pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan. Sedangkan uji parameter menunjukkan tiga variabel independen (ROI, Leverage & PBV) memiliki nilai t yang signifikan pada 5%, sedangkan variabel indeks eckel tidak signifikan. Hal tersebut juga didukung nilai *Akaike Info Creterion* (AIC) dan *Schwarz Criterion* yang kecil dibanding model lain.

Pengujian hipotesis dilakukan dengan memperhatikan signifikansi untuk nilai t parameter. Tabel 2 panel A menunjukkan bahwa nilai t parameter ROI (5,002), leverage (2,079) dan PBV (1,970) masing-masing signifikan pada level 5%. Hanya nilai t parameter Indeks Eckel (-0,673) yang tidak signifikan pada level 5%. Hal tersebut mendukung hipotesis H1, H2 dan H3 bahwa ROI, *Leverage* dan PBV berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat profit perusahaan konstruksi. Indeks *Eckel* secara empiris tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat profit perusahaan konstruksi, sehingga H4 tidak dapat didukung.

Uraian diatas menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan konstruksi dipengaruhi secara signifikan berbagai variabel, antara lain: ROI, *Leverage* dan PBV yang merupakan variabel terkait kondisi investasi sektor infrastruktur. Variabel ROI yang mencerminkan kinerja investasi, *Leverage* menunjukkan risiko

keuangan bisnis konstruksi dan nilai PBV yang menunjukkan ekspektasi pemegang saham atas nilai saham perusahaan. Hasil penelitian ini sama dengan temuan dari Prayudi & Daud [17] dan Lutfitasari & Lutfillah [7] yang menyimpulkan terdapat pengaruh signifikan secara simultan antara kinerja investasi, risiko keuangan dan nilai perusahaan terhadap profitabilitas [17]. Temuan ini menunjukkan bahwa kinerja investasi sebagai respon peningkatan kondisi sektor infrastruktur berpengaruh signifikan terhadap variasi profitabilitas perusahaan konstruksi. Fluktuasi pelaporan laba kemungkinan lebih besar terjadi pada perusahaan dengan tingkat kinerja investasi yang besar. Hal tersebut sejalan dengan temuan Aji dan Mita [19] serta Lutfitasari dan Lutfillah [7]. Realitas tersebut sesuai dengan arah persamaan, meskipun terdapat kelemahan bahwa kinerja investasi ROI bersifat dinamis dalam jangka waktu tertentu. Perusahaan dengan kinerja investasi yang tinggi cenderung untuk meningkatkan kualitas penyajian labanya.

Hasil pengujian hipotesis mendukung pengaruh variabel risiko keuangan (*leverage*) terhadap tingkat laba secara signifikan. Hasil pengujian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan Selviana [34] serta Lutfitasari dan Lutfilla [7], bahwa perusahaan dengan risiko keuangan yang semakin tinggi maka cenderung untuk mengalami kenaikan laba. Hal tersebut sejalan dengan dukungan investasi sektor konstruksi yang memberikan kesempatan kinerja bisnis yang lebih baik. Risiko finansial sejalan dengan tingkat investasi, yang semakin tinggi risiko maka tingkat kembalikan juga semakin tinggi. Perusahaan dengan rasio hutang yang tinggi, mengakibatkan manajemen menggunakan risiko yang bukan dalam bentuk rekayasa laba karena adanya pengawasan yang insentif dari kreditur. Risiko keuangan perusahaan yang tinggi mendorong manajemen berusaha untuk menurunkan risiko terutama bagi kreditur, dengan cara menyajikan laporan laba yang relatif lebih stabil, sesuai dengan kinerja

investasi tanpa melakukan rekayasa laba [18].

Hasil pengujian hipotesis mendukung pengaruh nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV terhadap tingkat laba secara signifikan. Nilai perusahaan tercermin tidak hanya dari harga saham, namun juga dilihat dari besarnya dividen yang dibagikan. Apabila dividen yang dibagikan besar maka tingkat nilai harga saham juga meningkat demikian juga sebaliknya. Hasil penelitian ini sesuai dengan temuan oleh Aji dan Mita [19] yang menyatakan bahwa semakin tinggi nilai perusahaan maka perusahaan akan cenderung meningkat labanya.

Pengaruh antara praktik perataan laba yang diproksikan dengan Indeks Eckel, meskipun tidak signifikan namun menunjukkan arah berbanding terbalik yang sejalan hipotesis dalam model regresi [36]. Perusahaan yang melakukan praktik perataan laba cenderung memiliki tingkat laba yang rendah. Tidak didukungnya pengaruh perataan laba dengan laba dapat dijelaskan dengan adanya kritikan pengaruh tersebut. Pendekatan klasik atas pengaruh antara Indeks Eckel dan laba mendapat kritikan dari Eckel [31] dan Imhoff [35] yang berpendapat: (1) studi pengaruh tersebut secara khusus menggunakan model ekspektasi laba ternormalisasi. Model ekspektasi laba memiliki kelemahan apabila tidak secara tepat mendeskripsikan proses *time series* atas laba, maka kesimpulan yang dibuat dalam memasukkan komponen perataan laba menghasilkan penurunan variabilitas laba yang kemungkinan besar merupakan fungsi dari variabel *random*, (2) pemusatan hanya pada satu variabel perataan laba akan memungkinkan hasil kesimpulan yang bias karena dalam melakukan perataan laba terdapat kemungkinan manajer menggunakan lebih dari satu variabel dan (3) beberapa studi mengamati efek variabel perataan laba hanya pada satu periode pelaporan saja tanpa mempertimbangkan efek *intertemporal*.

Copeland [37] juga berpendapat bahwa pada studi tentang perataan laba (*income smoothing*) secara *cross sectional* (satu

periode) akan menghasilkan kesimpulan yang lemah. Copeland menyarankan dilakukannya studi *income smoothing* secara *time series* dengan memperhatikan pola perilaku laba. Ronen dan Sadan [38], Albrecht dan Richardson [39] juga memberikan kritik terhadap studi sebelumnya mengenai tidak adanya model model perilaku (*behavioral model*) yang memprediksi mengapa perilaku *income smoothing* terjadi dan memprediksi bilamana *income smoothing* dilakukan.

4. Simpulan

Penelitian ini secara empiris memberikan temuan bahwa kinerja investasi, *leverage* keuangan dan nilai perusahaan berpengaruh signifikan terhadap tingkat laba perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Terungkap pula bahwa praktik perataan laba oleh perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan dengan tingkat laba.

Penelitian ini memberikan kontribusi praktis bagi manajemen sebagai dasar pertimbangan berbagai variabel yang perlu diperhatikan untuk peningkatan laba perusahaan. Bagi pihak investor penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tambahan mengenai faktor yang berpengaruh terhadap tindakan laba dan indikasi perataan laba sehingga lebih mencermati informasi dalam laporan keuangan perusahaan.

Penelitian ini memiliki keterbatasan, antara lain: (1) periode yang digunakan dalam penelitian ini tidak membedakan dengan periode sebelum kebijakan Nawacita sehingga tidak dapat diperbandingkan, (2) sampel yang dipilih adalah perusahaan konstruksi yang terdampak langsung dari kebijakan pembangunan infrastruktur. Penelitian di masa mendatang dapat mengembangkan periode waktu yang dapat membandingkan dengan periode sebelumnya sehingga akan menunjukkan pengaruh yang lebih jelas. Sampel penelitian dapat dikembangkan dengan industri yang tidak langsung terkait dengan kebijakan sektor infrastruktur.

Daftar Rujukan

- [1] Ostrom E, Schroeder L, Wynne S. Analyzing the Performance of Alternative Institutional Arrangements for Sustaining Rural Infrastructure in Developing Countries. *J Public Adm Res Theory* 1993;3:11–45. doi:10.1093/oxfordjournals.jpart.a037157.
- [2] Démurger S. Infrastructure Development and Economic Growth: An Explanation for Regional Disparities in China? *J Comp Econ* 2001;29:95–117. doi:10.1006/jceec.2000.1693.
- [3] Zhang X. Critical Success Factors for Public–Private Partnerships in Infrastructure Development. *J Constr Eng Manag* 2004;131:3–14. doi:10.1061/(asce)0733-9364(2005)131:1(3).
- [4] Jean, Xavier; Dangra A. Is Indonesia’s Infrastructure Buildout Weakening SOE Balance Sheets? Short Answer: Yes. Singapore: 2018.
- [5] Yohana Artha Uly. 37.000 Kontraktor Swasta Bangkrut dalam 3 Tahun Gara-Gara Tak Dibayar hingga No Job. *Oke Financ* 2018:1. <https://economy.okezone.com/read/2018/03/14/470/1872766/37-000-kontraktor-swasta-bangkrut-dalam-3-tahun-gara-gara-tak-dibayar-hingga-no-job>.
- [6] Atarwaman R. Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Kepemilikan Manejerial Terhadap Praktik Perataan Laba yang Dilakukan oleh Perusahaan Manufaktur. *J Ilmu Ekon Advant* 2011;2:11–31.
- [7] Lutfitasari F, Lutfillah NQ. Profitabilitas, Risiko Keuangan dan Nilai Perusahaan, dan Praktik Perataan Laba. *J Equity* 2019;21:71. doi:10.34209/v21i1.632.
- [8] Getz, D., & Petersen T. The Importance of Profit and Growth-Oriented Entrepreneurs in Destination Competitiveness and Change. In: S. Weber RT, editor. *Reinventing a Tour. Destin. Facing Chall.*, Zagreb, Croatia: Institute for Tourism Zagreb; 2004, p.

- 135–46.
- [9] Pratiwi H, Handayani BD. Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial dan Pajak Terhadap Praktik Perataan Laba. *Account Anal Journal*, 2014;Vol. 3:264–72.
- [10] Karakaya F, Khalil O. Determinants of Internet Adoption in Small and Medium-Sized Enterprises. *Int J Internet Enterp Manag* 2004;2:341–65.
- [11] Jacobson R. The Validity of ROI as a Measure of Business Performance. *Am Econ Rev* 1987;77:470–8. doi:10.2307/1804112.
- [12] Bates K, Bates H, Johnston R. Linking service to profit: The business case for service excellence. *Int J Serv Ind Manag* 2003;14:173–83. doi:10.1108/09564230310474147.
- [13] Hou K, Xiong W, Peng L. A Tale of Two Anomalies: The Implications of Investor Attention for Price and Earnings Momentum. *SSRN Electron J* 2006. doi:10.2139/ssrn.976394.
- [14] Collins DW, Pincus M, Xie H. Equity Valuation and Negative of Equity. *Account Hist J* 1999;74:29–61. doi:10.2308/accr.1999.74.1.29.
- [15] Utari RJ, Gustini E, Tripermata L. Pengaruh Profitabilitas, Financial Leverage, dan Dividend Payout Ratio Terhadap Perataan Laba Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2015. *J Ilm Ekon Glob Masa Kini* 2017;8:95–100.
- [16] DeWenter KL, Malatesta PH. State-Owned and Privately Owned Firms: An Empirical Analysis of Profitability, Leverage, and Labor Intensity. *Am Econ Rev* 2001;91:320–34.
- [17] Prayudi D, Daud R. Pengaruh Profitabilitas, Risiko Keuangan, Nilai Perusahaan dan Struktur Kepemilikan terhadap Praktik Perataan Laba pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2011. *J FEMASI* 2013;9:1–30. doi:10.1017/CBO9781107415324.004.
- [18] Setyani AY, Liffa R. Tindakan Perataan Laba Pada Perusahaan Yang. *J Ris Akunt Dan Keuang* 2012;8:139–48.
- [19] Aji DY, Mita AF. Pengaruh Profitabilitas, Nilai Perusahaan, dan Struktur Kepemilikan Terhadap Praktik Perataan Laba: Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Simp. Nas. Akunt.*, Makassar: IAI-KPd; 2010.
- [20] Christiana L. Faktor - Faktor yang Mempengaruhi Praktek Perataan Laba Pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *J Ilm Mhs Akunt* 2012;1:71–5.
- [21] Abiprayu KB. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Financial Leverage, Kualitas Audit, dan Devidend Payout Ratio Terhadap Perataan Laba (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2009). DiponegoroUniversity, 2011.
- [22] Noviana SR, Yuyetta ENA. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Perataan Laba (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2006-2010). *J Akunt Dan Audit* 2011;8:1–94.
- [23] Budiasih IGAN. Faktor-faktor yang mempengaruhi praktik perataan laba i g a n budiasih. *J Akuntansi, Audit Dan Bisnis* 2009;4:1–14.
- [24] Teoh SH, Welch I, Wong T. Earning Management and the Underperformance of Seasoned Equity Offerings. *J Financ Econ* 1998;50:63–99. doi:10.2320/jinstmet1952.42.1_51.
- [25] Irham Muhajir I. Pengaruh Return On Investment (ROI), Return On Equity (ROE), dan Earning Per Share (EPS) terhadap Harga Saham (Penelitian pada Perusahaan Food and Beverages yang Terdapat di BEI Tahun 2010). UIN Sunan Gunung Djati, 2013.
- [26] Varaiya N, Kerin RA, Weeks D. The Relationship between Growth, Profitability, and Firm Value. *Strateg Manag J* 1987;8:487–97. doi:10.1002/smj.4250080507.
- [27] Cho HJ, Pucik V. Relationship between innovativeness, quality, growth,

- profitability, and market value. *Strateg Manag J* 2005;26:555–75. doi:10.1002/smj.461.
- [28] Mona Y. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Financial Leverage, dan Nilai Saham terhadap Perataan Laba (Income Smoothing) pada Perusahaan Manufaktur, Keuangan dan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *J Chem Inf Model* 2013;53:160. doi:10.1017/CBO9781107415324.004.
- [29] Dewi RK, Zullaikha. Anlisa Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Praktik Perataan Laba (Income Smoothing) pada Perusahaan MANufaktur dan keuangan yang Terdaftar di BEI. *J Akunt Keuang* 2009.
- [30] Sumtaky OM. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Praktik Perataan Laba pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEJ (2003-2005). Universitas Brawijaya, 2007.
- [31] Eckel N. Smoothing Hypothesis Revisited. *Abacus* 1981;17:28–40.
- [32] Tabachnick, Barbara G.; Fidell LS. *Using Multivariate Statistics*. Sixth. New Jersey: Pearson Education Limited; n.d.
- [33] Ghozali I, Ratmono D. Analisis Multivariat dan Ekonometrika: Teori, Konsep dan Aplikasi dengan EViews 8. 1st editio. Semarang: Badan Penerbit Undip; 2013.
- [34] Selviana D. Pengaruh Profitabilitas, Risiko Keuangan, Nilai Perusahaan, Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan dan Financial Leverage Terhadap Praktik Perataan Laba (Income Smoothing). Universitas Muria Kudus, 2015.
- [35] Imhoff EA. Income smoothing-a case for doubt. *Account J* 1977;1:85-100.
- [36] Kabajeh MAM, Al Nu'aimat SMA, Dahmash FN. The Relationship between the ROA, ROE and ROI Ratios with Jordanian Insurance Public Companies Market Share Prices. *Int J Humanit Soc Sci* 2012;2:115–20.
- [37] Copeland RM. Income Smoothing. *J Account Res* 1968;6:101–16.
- [38] Ronen, J., & Sadan S. Smoothing income numbers: Objectives, means, and implications. 1981.
- [39] Albrecht WD, Richardson FM. Income Smoothing By Economy Sector. *J Bus Financ Account* 1990;17:713–30. doi:10.1111/j.1468-5957.1990.tb00569.x.