

PENGARUH *EARNINGS AGGRESSIVENESS* DAN *INCOME SMOOTHING* TERHADAP *FIRM VALUE* DENGAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* SEBAGAI VARIABEL MODERATING DI BURSA EFEK INDONESIA

¹Rico Nur Ilham Mangapul Sinurat, ²Mangasi Sinurat, ³Eka Nurmala Sari

¹²Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Bina Karya Tebing Tinggi

Jln.Diponegoro (Simp.Rambung) Tebing Tinggi

Telp.: 0621-24775, Fax : 0621-24775

³Universitas Muhammadiyah Sumatetra Utara

Jl.Muchtar Basri Medan Sumatera Utara

Telp : 0852 6272 1869

¹riconurilham8@gmail.com, ²mangasisinurat621@gmail.com, ³ekanurmala@umsu.ac.id

Abstract. *This study aims to: (1) analyze the effect of Earnings Aggressiveness and Income Smoothing on Company Value on the Indonesia Stock Exchange (2) whether Good Corporate Governance can be a variable that moderates the effect of Earnings Aggressiveness and Income Smoothing on Company Value on the Indonesia Stock Exchange. This is done to prove that the existence of a company in the Capital Market in the eyes of investors not only stops at the focus of achieving high profits as a benchmark of financial performance of a company's operational activities, but also must be able to provide welfare for shareholders/principals as capital owners, This indicator is one of the assessment of how far the level of progress of a company, especially for companies listed on the Indonesia Stock Exchange. This research focuses on the company's performance in generating operating profits and its relationship with the value of the company.*

The purposive sampling method obtained a sample of 6 companies in 2010-2015. The test is done with the classic assumption test (normality test, multicollinearity test, heteroscedasticity test and auto correlation test), the analytical method uses multiple linear regression analysis to test the hypothesis used t test, f test, and determination test.

Statistical test results show that partially and simultaneously Earnings Aggressiveness and Income Smoothing have a negative effect on company value on the Indonesia Stock Exchange, Good Corporate Governance cannot be a variable that moderates the effect of Earnings Aggressiveness and Income Smoothing on the value of companies on the Indonesia Stock Exchange.

Keywords: *Income Smoothing, Value Of The Company, and Good Corporate Governanace.*

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk : (1) menganalisis pengaruh *Earnings Aggressiveness* dan *Income Smoothing* terhadap Nilai Perusahaan di Bursa Efek Indonesia (2) apakah *Good Corporate Governance* bisa menjadi variabel yang memoderasi pengaruh *Earnings Aggressiveness* dan *Income Smoothing* terhadap Nilai Perusahaan di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dilakukan untuk membuktikan bahwa eksistensi suatu perusahaan di Pasar Modal dimata investor tidak hanya berhenti pada fokus pencapaian laba yang tinggi saja sebagai tolak ukur kinerja keuangan dari kegiatan operasional suatu perusahaan, melainkan juga harus mampu memberikan kesejahteraan bagi pemilik saham/principal sebagai pemilik modal, indikator ini yang menjadi salah satu penilaian seberapa jauh tingkat kemajuan suatu perusahaan khususnya untuk perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini berfokus terhadap kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba usaha dan hubungannya dengan nilai perusahaan tersebut.

Metode purposive sampling diperoleh sampel sebanyak 6 perusahaan tahun 2010-2015. Pengujian dilakukan dengan uji asumsi klasik (uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji auto korelasi), metode analisis menggunakan Analisis Regresi linear berganda untuk menguji hipotesis digunakan uji t, uji f, dan uji determinasi.

Hasil uji statistik menunjukkan bahwa secara parsial dan simultan *earnings aggressiveness* dan *income smoothing* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan di Bursa Efek Indonesia, *good corporate governance* tidak bisa menjadi variabel yang memoderasi pengaruh *earnings aggressiveness* dan *income smoothing* terhadap nilai perusahaan di Bursa Efek Indonesia.

Kata Kunci : Manajemen Laba (*Earnings aggressiveness, Income Smoothing*), Nilai Perusahaan dan *Good Corporate Governanace*.

A. Pendahuluan

1.1 Latar Belakang

Eksistensi suatu perusahaan di pasar modal dilihat dari sudut pandang investor tidak hanya fokus pada pencapaian laba yang tinggi sebagai tolak ukur kinerja keuangan kegiatan operasional suatu perusahaan, melainkan juga harus mampu memberikan kesejahteraan bagi investor /*principal* sebagai pemilik modal melalui pencapaian nilai perusahaan yang tinggi yang juga sebagai hasil dari kegiatan operasional perusahaan tersebut.

Menurut Harahap (2010) mendefinisikan laba sebagai jumlah yang berasal dari pengurangan harga pokok produksi, biaya lain dan kerugian dari penghasilan atau penghasilan operasi. Dengan laba yang tinggi, reaksi pasar akan saham perusahaan akan bergairah, banyaknya investor yang membeli saham perusahaan, dan akan menaikkan harga saham perusahaan, pada akhirnya juga akan meningkatkan nilai perusahaan. Namun demikian, tidak selamanya laba perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan. Sartono (2008) menyatakan bahwa memaksimalkan nilai perusahaan (atau harga saham) tidak identik dengan memaksimalkan laba per lembar saham (EPS), apabila laba diartikan sebagai laba menurut akuntansi (yang bisa dilihat dalam laporan rugi laba perusahaan) Fenomena inilah hampir dialami sebahagian besar perusahaan *go public* yang ada dibelahan di dunia ini, termasuk juga dialami perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Fombrun et al., (2000) menyatakan bahwa manajemen laba memiliki dampak yang merugikan bagi perusahaan. Konsekuensinya, bila manajer melakukan manajemen laba, manajer dapat kehilangan reputasi, pekerjaan, dan karirnya. Sedangkan bagi perusahaan konsekuensinya adalah adanya ancaman tindakan yang tidak menyenangkan dari karyawan, kesalah pahaman dari pelanggan, tekanan dari investor, pemutusan hubungan dari rekan kerja perusahaan, tuntutan hukum dari aparat, boikot dari aktivis, pandangan sinis dari masyarakat, dan pengungkapan dari media yang pada akhirnya akan memperburuk reputasi perusahaan. Lebih jauh lagi, menurut Zahra et al., (2005) perusahaan akan kehilangan dukungan dari stakeholder yang berujung pada meningkatnya kewaspadaan dan kecurigaan *shareholder* dan *stakeholder* lainnya. Bahkan tidak sedikit perusahaan yang harus tutup akibat manajemennya melakukan praktik manajemen laba.

Seorang profesor berkebangsaan Amerika Serikat, James Tobin menemukan suatu metode yang dikenal dengan istilah “Tobin Q” untuk mengukur nilai perusahaan. Dalam metode ini, nilai perusahaan diukur dengan menggunakan nilai pasar ekuitas atau *market equity value* (MEV), dimana MEV merupakan hasil perkalian antara jumlah saham yang beredar dengan harga saham penutupan akhir tahun.

1.2 Rumusan Permasalahan

Berdasarkan uraian pada latar belakang maka rumusan permasalahan dalam penelitian ini :
 “Apakah *earnings aggressiveness* dan *income smoothing* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan *good corporate governance* sebagai variabel moderating di Bursa Efek Indonesia?”

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian yaitu untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *earnigs aggressiveness* dan *income smooting* terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dan pengaruh GCG sebagai variabel moderating perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

B. Landasan Teori

2.1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga pasar saham. Harga pasar saham menunjukkan harga yang bersedia dibayar oleh investor. Harga pasar saham dapat lebih tinggi atau lebih rendah dibandingkan nilai bukunya. Harga saham cenderung tinggi pada saat perusahaan memiliki banyak kesempatan untuk berinvestasi mengingat hal tersebut akan meningkatkan pendapatan pemegang saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi.

Wahyudi (2008) menyatakan bahwa nilai perusahaan atau dikenal juga sebagai *enterprise value* (EV) atau *firm value* merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli seandainya perusahaan tersebut dijual. Pengertian nilai perusahaan menurut Husnan dan Pudjiastuti (2007), nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual, semakin tinggi nilai perusahaan semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan. Sedangkan pengertian nilai perusahaan menurut Sartono (2008) nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi.

Menurut Fama dalam Wahyudi *et.al* (2006) nilai perusahaan merupakan cerminan dari harga saham. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai aset perusahaan sesungguhnya. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham yang sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya sejumlah peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa mendatang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan, dan manajemen aset.

2.2. Manajemen Laba

Pada dasarnya manajemen laba merupakan *legal manipulated* yang dilakukan manajemen untuk mencapai laba sesuai yang diinginkan. Dikatakan legal, karena diperkenankan dalam akuntansi yang berterima umum, sedangkan dikatakan manipulasi (*manipulated*), karena informasi laba yang disampaikan tidak sesuai dengan fakta atau realisasi yang sesungguhnya. Levitt dalam Cohen dkk. (2005) mendefinisikan bahwa manajemen laba sebagai area abu-abu sehingga akuntansi dan laporan keuangan menjadi tidak wajar karena manajer menggunakan teknik akuntansi untuk mencapai kepentingan. Laporan keuangan menjadi lebih merefleksikan keinginan manajemen daripada mengungkapkan kinerja keuangan yang sesungguhnya.

Dalam penelitian ini penulis hanya membahas *earning aggressiveness* dan *income smoothing* terkait variabel manajemen laba, menurut Altamuro *et al.*, (2005) *earning aggressiveness* didefinisikan sebagai tindakan manajemen yang mengarah pada kecenderungan menunda pengakuan rugi dan mempercepat pengakuan laba, dan selanjutnya berdampak pada penurunan kualitas laba.

Bedard dan Johnstone, (2004) menyatakan bahwa *earnings aggressiveness* merupakan tindakan manajemen yang berhubungan dengan manipulasi laba. Menurut Chan *et al.*, (2001) manipulasi laba dapat dilakukan dengan cara menaikkan nilai komponen akrual (seperti inventory) dan pada saat yang sama menurunkan biaya, sehingga laporan laba lebih tinggi daripada laba sesungguhnya. Menurut Kothari, (2001) jika perusahaan melakukan *aggressive accounting*, maka nilai buku sekarang dan laba lebih tinggi, tetapi *forecast* laba menjadi rendah dan biaya modal (dan atau laba normal) meningkat. Sedangkan menurut Beaver, (2002) Kebijakan *aggressive accounting* antara lain dilakukan melalui kebijakan akrual. Motivasi manajemen akrual yang didasari oleh perilaku *opportunistic* berhubungan dengan kompensasi.

Keagresifan laba (*earnings aggressiveness*) merupakan kecenderungan menunda pengakuan rugi dan mempercepat pengakuan laba. Bedard dan Johnstone, (2004) menyatakan

bahwa *earnings aggressiveness* juga merupakan tindakan manajemen yang berhubungan dengan manipulasi laba dengan cara menaikkan komponen-komponen akrual dan pada saat yang sama menurunkan biaya, sehingga laba yang dilaporkan lebih tinggi daripada yang sesungguhnya

Menurut Kothari, (2001) jika perusahaan melakukan *aggressive accounting*, maka nilai buku sekarang (*current book value*) aktiva dan laba lebih tinggi, tetapi *forecast* laba menjadi rendah dan biaya modal (dan atau laba normal) meningkat. Hal ini berarti laba tahun berjalan relatif lebih tinggi daripada yang sesungguhnya, sehingga dimungkinkan laba periode mendatang menurun (*ceteris paribus*).

Dengan kata lain, *earnings aggressiveness* merupakan laporan laba yang tidak dapat memberikan gambaran laba ekonomi yang sesungguhnya. *Earnings aggressiveness* merupakan output dari kebijakan akrual, terutama akrual diskresi, misalnya kebijakan kredit dan pencatatan saldo piutang, peningkatan piutang yang tidak disebabkan oleh volume bisnis, penurunan hutang dan akrual diskresi lainnya.

Menurut Belkaoui (2009) perataan laba (*income smoothing*) adalah pengurangan fluktuasi laba dari tahun ke tahun dengan memindahkan pendapatan dari tahun-tahun yang tinggi pendapatannya ke periode-periode yang kurang menguntungkan. Fudenberg dan Tirole dalam penelitian Budileksamana dan Andriani berpendapat bahwa perataan laba adalah suatu proses manipulasi waktu terjadinya laba atau laporan laba agar laba yang dilaporkan terlihat stabil.

Beidleman dalam Ghazali dan Chariri mengartikan perataan laba yang dilaporkan dapat didefinisikan sebagai usaha yang disengaja untuk meratakan atau memfluktuasikan tingkat laba sehingga pada saat sekarang dipandang normal bagi suatu perusahaan. Dalam hal ini, perataan laba menunjukkan suatu usaha manajemen perusahaan untuk mengurangi variasi abnormal laba dalam batas-batas yang diijinkan dalam praktik akuntansi dan prinsip manajemen yang wajar (*sound*).

Dari beberapa definisi di atas, maka dapat disimpulkan bahwa perataan laba adalah suatu tindakan manipulasi yang sengaja, yang dilakukan oleh manajemen terhadap fluktuasi laba yang dilaporkan agar laba perusahaan berada di tingkat yang dianggap normal oleh perusahaan atau dengan kata lain agar laba yang dilaporkan perusahaan terlihat stabil sepanjang diizinkan oleh prinsip akuntansi dan manajemen yang sehat. *Income smoothing* tidak tergantung pada kecurangan dan distorsi atau perubahan, melainkan pada peluang yang muncul dalam alternatif prinsip-prinsip akuntansi transaksi yang diterima dan penyebarannya.

Teori *Efficiency Market Hypothesis* (EMH) menyebutkan bahwa laporan keuangan dapat mempengaruhi pasar modal. Ini menunjukkan betapa pentingnya peranan laporan keuangan. Karena pentingnya laporan keuangan ini di masyarakat barat khususnya, maka menunjang manajemen melakukan hal-hal yang mengubah laporan laba rugi untuk kepentingan pribadinya, seperti mempertahankan jabatan atau mendapatkan bonus yang tinggi. Biasanya laba yang stabil di mana tidak banyak fluktuasi atau *variance* dari suatu periode lain dinilai sebagai prestasi baik. Upaya menstabilkan laba ini disebut *income smoothing*.

2.3. Good Corporate Governance (GCG)

OECD (2007) mendefinisikan bahwa *corporate governance* merupakan seperangkat tata hubungan diantara manajemen perseroan, direksi, komisaris, pemegang saham dan para pemangku kepentingan lainnya”.

Menurut Suprayitno (2004) *corporate governance* sebagai proses dan struktur yang diterapkan dalam menjalankan perusahaan, dengan tujuan utama meningkatkan nilai

pemegang saham dalam jangka panjang, dengan tetap memperhatikan kepentingan stakeholders yang lain”.

Maksum (2005) menyatakan bahwa manfaat dari penerapan *good corporate governance*, antara lain :

- 1) Mempermudah proses pengambilan keputusan, sehingga berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Penelitian membuktikan bahwa penerapan GCG mempengaruhi kinerja secara positif.
- 2) Menghindari penyalahgunaan wewenang oleh pihak direksi dalam pengelolaan perusahaan.
- 3) Meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Peningkatan kepercayaan investor pada perusahaan akan dapat mengakses tambahan dana yang diperlukan untuk berbagai keperluan perusahaan, terutama untuk ekspansi.
- 4) Bagi para pemegang saham, dapat menaikkan nilai saham & meningkatkan perolehan nilai deviden. Bagi negara, dapat menaikkan jumlah pajak yang dibayarkan oleh perusahaan yang berarti terjadi peningkatan penerimaan negara dari sektor pajak, terkhusus bagi perusahaan berbentuk perusahaan BUMN, akan meningkatkan penerimaan negara dari pembagian laba BUMN.
- 5) Meningkatkan kepercayaan para *stakeholders* kepada perusahaan, sehingga citra positif perusahaan akan naik. Hal ini dapat menekan biaya (*cost*) yang timbul sebagai akibat tuntutan para *stakeholders* kepada perusahaan.
- 6) Meningkatkan kualitas laporan keuangan perusahaan.

OECD mengidentifikasi 5 (lima) tujuan yang dihasilkan dari penerapan GCG pada perusahaan, yakni :

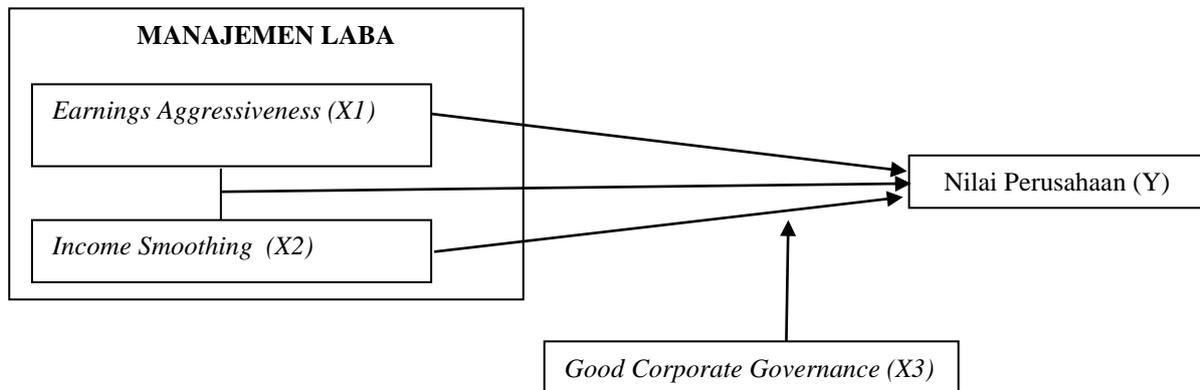
- 1) Untuk mengurangi kesenjangan (*gap*) antara pihak-pihak yang memiliki kepentingan dalam suatu perusahaan (pemegang saham mayoritas dan pemegang saham lainnya).
- 2) Meningkatkan kepercayaan bagi para investor dalam melakukan investasi.
- 3) Mengurangi biaya modal (*cost of capital*).
- 4) Meyakinkan kepada semua pihak atas komitmen legal dalam pengelolaan perusahaan.
- 5) Menciptakan nilai bagi perusahaan termasuk hubungan antara para *stakeholders* (kreditur, investor, karyawan perusahaan, *bondholders*, pemerintah dan *shareholders*).

Menurut Hery (2013) ada lima manfaat yang dapat diperoleh perusahaan yang menerapkan *Good Corporate Governance* yaitu :

- 1) GCG secara tidak langsung akan dapat mendorong pemanfaatan sumber daya perusahaan ke arah yang lebih efektif dan efisien, yang pada gilirannya akan turut membantu terciptanya pertumbuhan atau perkembangan ekonomi nasional.
- 2) GCG dapat membantu perusahaan dan perekonomian nasional, dalam hal ini menarik modal investor dengan biaya yang lebih rendah melalui perbaikan kepercayaan investor dan kreditur domestik maupun internasional.
- 3) Membantu pengelolaan perusahaan dalam memastikan/menjamin bahwa perusahaan telah taat pada ketentuan, hukum, dan peraturan.
- 4) Membangun manajemen dan *Corporate Board* dalam pemantauan penggunaan asset perusahaan.
- 5) Mengurangi korupsi.

C. Kerangka Konseptual Dan Hipotesis

3.1 Kerangka konseptual Penelitian



Keagresifan laba (*earnings aggressiveness*) merupakan kecenderungan menunda pengakuan rugi dan mempercepat pengakuan laba. Bedard dan Johnstone, (2004) menyatakan bahwa *earnings aggressiveness* juga merupakan tindakan manajemen yang berhubungan dengan manipulasi laba. Sehingga pada saat terjadi proses pengakuan laba yang cenderung lebih cepat, maka secara otomatis nilai perusahaan akan merambat naik di pandangan para investor dan pelaku pasar dikarenakan perolehan laba yang melonjak secara signifikan. Dalam *theory of the firm*, tujuan perusahaan adalah nilai perusahaan. Manajer melalui praktik perataan laba berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaan. Purwanto (2009) menyatakan bahwa tindakan perataan laba mempunyai hubungan timbal balik terhadap nilai perusahaan, karena perataan laba menghasilkan berkurangnya fluktuasi laba, sehingga dapat mencerminkan stabilitas kinerja perusahaan atau nilai perusahaan, demikian juga sebaliknya bahwa kinerja perusahaan atau nilai perusahaan merupakan faktor yang mempengaruhi tindakan perataan laba perusahaan". Manajemen laba dimotivasi dengan adanya tekanan atau dorongan manajer untuk menghasilkan laba jangka pendek yang tinggi. Oleh karena itu, jika manajemen melakukan praktik manajemen laba tahun sekarang maka laba perusahaan akan meningkat, yang akhirnya akan meningkatkan kinerja perusahaan, jika kinerja perusahaan meningkat, harga pasar saham akan meningkat sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Manajemen melakukan tindakan oportunistik dengan melakukan praktik manajemen laba. Oleh karena itu adanya praktek GCG di perusahaan akan membatasi tindakan manajemen untuk melakukan praktik manajemen laba karena adanya mekanisme pengendalian dalam perusahaan tersebut.

3.2 Hipotesis Penelitian

Adapun hipotesis dalam penelitian ini *earnings aggressiveness* dan *income smoothing* berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan *good corporate governance* sebagai variabel moderating .

D. Metode Penelitian

Pendekatan dalam penelitian ini menggunakan pendekatan asosiatif, Jenis data yang digunakan bersifat kuantitatif, yaitu berbentuk angka (data sekunder) dengan menggunakan skala rasio dengan berdasarkan formula yang dijadikan sebagai dasar pengukuran serta menggunakan alat analisis statistik yakni *moderate regression analysis* (MRA).

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sepanjang tahun 2010 hingga tahun 2015 yakni berjumlah 9 perusahaan. Prosedur pemilihan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling*. Sampel penelitian dipilih berdasarkan pada kriteria-kriteria berikut:

- 1) Perusahaan yang listed terus menerus di Bursa Efek Indonesia sepanjang tahun amatan periode 2010-2015.

- 2) Perusahaan yang mempublikasikan Laporan Keuangan selama tahun amatan periode 2010-2015.
- 3) Perusahaan yang membagikan dividen sepanjang tahun amatan periode 2010-2015.

Data yang digunakan dalam penelitian berjenis data sekunder. Data sekunder dalam penelitian ini berdimensi *time series* dan *pooled data*, sehingga sampel sesungguhnya bukanlah sampel dari unit sampel, melainkan sampel observasi yang dihitung dengan cara mengalikan unit sampel terpilih dengan jumlah tahun amatan. Data sekunder dalam penelitian ini diperoleh dari publikasi laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

E. Pembahasan

Earnings aggressiveness berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2015.

Dari hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa nilai t-hitung sebesar -1,128 sedangkan nilai t-tabel pada tingkat α 0.05 dan $n=36$ sebesar 2,035 dimana $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$ artinya H_a ditolak dan H_0 diterima dimana $H_0:NP=0$, hal ini menunjukkan bahwa secara parsial menunjukkan adanya pengaruh negatif *Earnings aggressiveness* terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2015, dengan adanya indikasi terjadinya *earnings aggressiveness* tidak mempengaruhi nilai perusahaan pada tingkat kepercayaan 95%. Hal ini berarti perlu adanya upaya-upaya untuk memperoleh peningkatan laba dengan cara meminimumkan biaya produksi atau bahkan dengan melakukan ekspansi agar mampu merangsang respon positif investor untuk membeli saham perusahaan agar bisa terjadi peningkatan nilai perusahaan. Kemudian perusahaan harus berupaya untuk meningkatkan nilai *cash* dengan melakukan proses efisiensi *liabilities* untuk mengurangi beban bunga, agar nantinya meningkatnya nilai *cash* di perusahaan bisa digunakan untuk menambah faktor-faktor produksi perusahaan agar jumlah asset dan jumlah hutang perusahaan sebanding sehingga akan menunjang proses penilaian positif investor terhadap perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Pratama (2014) membuktikan bahwa manajemen laba berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Indriani, dkk (2014) di Indonesia dan Hwang (2014) di Taiwan membuktikan manajemen laba berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek.

Tindakan manajemen laba yang tinggi yang dilakukan oleh pihak manajemen akan menurunkan nilai perusahaan di masa yang akan datang. Hal ini menunjukkan bahwa para pelaku pasar /investor tidak mempertimbangkan faktor fundamental melalui laporan keuangan dalam pembelian saham-saham perusahaan, dimana adanya suatu indikasi bahwa para pelaku pasar memiliki keyakinan bahwa perusahaan memiliki prospek investasi disebabkan karena perusahaan merupakan sektor yang menghasilkan produk yang sangat dibutuhkan oleh masyarakat.

Dari hasil pengujian hipotesis pengaruh *Income Smoothing* terhadap Nilai Perusahaan menunjukkan bahwa nilai t-hitung sebesar -0,699 sedangkan nilai t-tabel pada tingkat α 0.05 dan $n=36$ sebesar 2,035 dimana $t\text{-tabel} > t\text{-hitung}$ artinya H_a ditolak dan H_0 diterima dimana $H_0=NP=0$, hal ini menunjukkan bahwa secara parsial *Income Smoothing* memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2015, dengan adanya indikasi terjadinya *Income Smoothing* tidak mempengaruhi nilai perusahaan pada tingkat kepercayaan 95%. Jika dilihat dari data nilai *Income Smoothing* perusahaan yang cukup stabil setiap tahunnya, maka hal ini memang menjadi salah satu faktor yang memicu terjadinya pergerakan penurunan nilai perusahaan.

Dengan adanya proses perataan laba, maka yang tadinya pada tahun tertentu laba yang seharusnya tinggi dan memberikan respon positif bagi investor untuk membeli saham akan hilang, karena perusahaan tidak akan pernah menunjukkan perolehan laba yang spektakuler dikarenakan *income smoothing effect*. Jadi, seharusnya perusahaan bisa

menjalankan strategi meminimumkan biaya agar memperoleh laba yang maksimal dalam upaya untuk menarik minat investor, bukan dengan melakukan perataan laba yang mengakibatkan menurunnya nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan meningkat jika perusahaan tidak melakukan praktik mempercepat pengakuan laba, dan sebaliknya nilai perusahaan akan menjadi tidak stabil apabila nilai *Income Smoothing* perusahaan semakin meningkat.

Dengan adanya pengakuan percepatan laba, maka perusahaan juga harus membayar pajak dari keuntungan yang sebenarnya belum mereka peroleh, sehingga pendapatan yang seharusnya meningkat akan berkurang dikarenakan beban pajak tadi, ini salah satu hal yang harus di hilangkan dalam upaya meningkatkan pendapatan dan laba rill, sehingga kedepannya perusahaan akan mampu memperoleh pendapatan bersih yang tidak terlalu terbebani hutang pajak.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Pratama (2014) membuktikan bahwa manajemen laba berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Indriani, dkk (2014) di Indonesia dan Hwang (2014) di Taiwan membuktikan manajemen laba berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek dan hal ini. Hal ini berarti bahwa para investor yang membeli saham-saham pada perusahaan tidak mempertimbangkan indikasi terjadinya perataan laba pada laporan keuangan dan mungkin pada saat memutuskan untuk membeli saham perusahaan orientasi para investor hanyalah pada return saham dan pembagian deviden yang akan mereka terima. Sedangkan secara simultan pengaruh *earnings aggressiveness* dan *income smoothing* terhadap Nilai Perusahaan menunjukkan hasil pengujian hipotesis bahwa nilai F-hitung sebesar 0,982 sedangkan nilai F-tabel pada tingkat α 0.05 dan $dk=36$ dan $dk=4-1$ sebesar 2,9223 dimana F-tabel $>$ F-hitung artinya H_0 ditolak H_0 diterima dimana $H_0:\beta =0$, hal ini menunjukkan bahwa secara simultan *earnings aggressiveness* dan *income smoothing* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2015, dengan adanya indikasi terjadinya *earnings aggressiveness* dan *income smoothing* tidak mempengaruhi nilai perusahaan pada tingkat kepercayaan 95%. Jika dilihat dari data nilai *earnings aggressiveness* dan *income smoothing* perusahaan yang cukup rendah dan stabil setiap tahunnya, maka seharusnya ini menjadi salah satu bahan koreksi bagi perusahaan, tetapi nyatanya dari data yang diperoleh nilai perusahaan mengalami fluktuasi yang mengisyaratkan bahwa pihak manajemen perusahaan tidak melakukan pembenahan dalam hal mengurangi praktik mempercepat pengakuan laba dan meningkatkan arus kas perusahaan.

Kedepannya diharapkan perusahaan harus mampu meningkatkan arus kas perusahaan dengan mengurangi beban bunga hutang pajak dan hutang jangka panjang, kemudian peningkatan laba dan pendapatan harus dibarengi dengan pengelolaan asset perusahaan dengan baik agar terjadi perbandingan yang balance antara arus kas perusahaan dan jumlah asset yang dimiliki agar di masa yang akan datang penilaian para investor terhadap saham perusahaan bisa lebih positif lagi yang berimplikasi pada peningkatan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Indriani, dkk (2014) di Indonesia dan Hwang (2014) di Taiwan membuktikan manajemen laba berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek.

Hasil penelitian ini juga tidak sejalan dengan teori *efficiency market hypothesis* (EMH) yang menyebutkan bahwa laporan keuangan dapat mempengaruhi pasar modal. Ini menunjukkan betapa pentingnya peranan laporan keuangan, akan tetapi dalam penelitian ini dengan tidak adanya pengaruh signifikan *earnings aggressiveness* dan *income smoothing* terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa dalam keputusan pembelian saham yang dilakukan oleh investor pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tidak mempertimbangkan secara fundamental adanya indikasi terjadinya *earnings aggressiveness* dan *income smoothing* yang nantinya bisa menjadi bumerang bagi perusahaan karena ketidak sesuaian pelaporan laba dan deviden yang dibagikan terlalu besar hingga akan

mempengaruhi naik atau turunnya nilai perusahaan, artinya bahwa pelaku pasar sudah cenderung melihat peluang jangka pendek pada saat memutuskan untuk membeli saham perusahaan dikarenakan tingkat nilai perusahaan yang cukup tinggi tanpa memikirkan apa resiko yang akan terjadi dimasa yang akan datang apabila perusahaan terus-menerus melakukan praktik manajemen laba.

Good corporate governance memoderasi hubungan antara *earnings aggressiveness* terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dari hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa nilai t-hitung moderating X1.X3 sebesar -0,626 sedangkan nilai t-tabel sebesar 2,035 dimana t-hitung >t-tabel dan nilai t-hitung moderating X1.X3 sebesar -0,005 sedangkan nilai t-tabel sebesar 2,035 dimana t-hitung >t-tabel artinya H_0 ditolak menunjukkan *Good Corporate Governance* tidak dapat memoderasi Hubungan antara *Earnings aggressiveness* dan *Income Smoothing* terhadap Nilai Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jika dilihat dari data pengungkapan index *Good Corporate Governance* perusahaan yang cukup stabil setiap tahunnya, maka seharusnya pergerakan nilai perusahaan bisa meningkat karena terjadi proses perbaikan dan keterbukaan sistem manajemen dan tata kelola perusahaan, tetapi nyatanya nilai perusahaan dari data yang diperoleh mengalami fluktuasi yang mengisyaratkan bahwa *Good Corporate Governance* tidak mampu memberikan efek positif bagi perusahaan karena cukup signifikannya pengaruh negatif *Earnings aggressiveness* dan *Income Smoothing*. Hal ini menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* tidak bisa memoderasi pengaruh *Earnings aggressiveness* dan *Income Smoothing* terhadap nilai perusahaan.

Hal ini menunjukkan bahwa pengungkapan sistem manajemen perusahaan yang transparan tidak cukup membuat peningkatan nilai perusahaan, mungkin saja tingkat profitabilitas dan pengembalian return saham menjadi faktor yang lebih diperhatikan para investor dalam proses pembelian saham sebuah perusahaan. Sehingga perusahaan perlu memperhatikan rasio likuiditas dan profitabilitas agar para investor bisa lebih tertarik untuk membeli saham perusahaan demi tercapainya peningkatan nilai perusahaan.

Penelitian ini tidak sejalan dengan Penelitian yang dilakukan oleh Vinola Herawaty (2008) tentang “Peran Praktek *Corporate Governance* sebagai Moderating Variable dari Pengaruh *Earnings Management* Terhadap Nilai Perusahaan” membuktikan bahwa variabel *Corporate Governance* mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan variabel komisaris independen dan kepemilikan institusional. Hasil penelitian ini juga tidak sejalan dengan penelitian penelitian dari Rachmawati dan Triatmoko (2007) yang berjudul “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan”. Hasil penelitian ini, menunjukkan bahwa Investment Opportunity Set (IOS) dan Mekanisme *Corporate Governance* berpengaruh terhadap kualitas laba dan nilai perusahaan

Berarti pada perusahaan, proses pengungkapan GCG tidak bisa menjadi faktor pendukung untuk menghilangkan indikasi praktek manajemen laba, karena disaat ada indikasi praktek manajemen laba dilakukan tidak juga mempengaruhi peningkatan dan penurunan nilai perusahaan periode 2010-2015. dalam mengambil keputusan untuk membeli saham perusahaan, Investor lebih mengarahkan fokus dan perhatiannya terhadap peningkatan laba perusahaan yang cukup signifikan tanpa menyadari bahwa telah terjadi fluktuasi nilai perusahaan dan masih minimnya pengungkapan sistem manajemen operasional perusahaan yang baik sesuai dengan index GCG yang ditetapkan BAPEPAM/OJK. Karena bisa kita lihat dari index pengungkapan GCG pada perusahaan yang masih sangat sedikit, hal ini membuat penerapan manajemen operasional yang baik melalui GCG tidak memiliki pengaruh terhadap keputusan investor saat membeli saham perusahaan.

F. Kesimpulan dan Saran

6.1 Kesimpulan

Kesimpulan di dalam tesis ini berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan adalah sebagai berikut:

- 1) *Earnings aggressiveness* secara parsial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di BEI Periode 2010-2015.
- 2) *Income Smoothing* secara parsial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di BEI Periode 2010-2015.
- 3) *Earning Aggressiveness* dan *Income Smoothing* secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di BEI Periode 2010-2015.
- 4) *Good Corporate Governance* tidak dapat memoderasi hubungan *Earnings aggressiveness* dan *Income Smoothing* terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di BEI Periode 2010-2015.

6.2 Saran

Saran yang akan disampaikan di dalam tesis ini berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, yaitu :

- 1) Bagi peneliti lain yang ingin meneliti dengan judul dan fenomena yang sama dapat menelitinya pada perusahaan yang berbeda dalam industri yang mungkin tidak berada dalam ruang lingkup sektor yang sejenis dengan perusahaan, agar nanti bisa kita temukan tambahan perbendaharaan ilmupengetahuan dalam hal menganalisis pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan dari banyak sektor industri.
- 2) Bagi para investor dan pelaku pasar, kiranya bisa mempertimbangkan faktor penting jika ingin membeli saham perusahaan, dilihat dari laporan keuangan tentang nilai perusahaan yang mereka miliki mengalami fluktuasi (tidak stabil) sedangkan laba yang mereka laporkan terus mengalami rata-rata peningkatan tiap tahunnya. karena praktek manajemen laba pada perusahaan yang membagikan deviden kepada pemegang saham memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
- 3) Khusus untuk perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2010-2015 yang membagikan deviden untuk lebih berhati-hati dalam melakukan praktik perataan laba, dikarenakan nanti bisa saja praktik-praktik yang mengarah pada proses manajemen laba tersebut membuat nilai perusahaan menjadi semakin menurun saat terjadi kesenjangan anantara pelaporan laba dengan asset perusahaan.

G. Daftar Pustaka

- Agus, Sartono. 2008. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Empat. Yogyakarta: BPFE
- Arikunto, Suharsimi. 2002. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktek*. Edisi Revisi Kelima. Penerbit Rineka Cipta, Jakarta.
- Ashbaugh-Skaife, H.,D. Collins, dan W. Kinney. 2007. "The discovery and Consequences of Internal Control Deficiencies Prior to SOX-Mandated Audits". *Journal of Accounting and Economics* 44 (2007) 166–192,16 September 2012,10:28.
- Belkaoui, Ahmed Riahi, 2006. *Teori Akuntansi*, Edisi Kelima, Terjemahan Ali Akbar Yulianto, Risnawati Dermauli, Salemba Empat, Jakarta.
- Bhattacharya, U; H. Daouk; and M. Welker. 2003. "The World Price of Earnings Opacity." *The Accounting Review*, Vol. 78, No. 3, July: 641 – 678.
- Bhuiyan, Md Hamid Ullah and P.K. Biswas. 2007. "Corporate Governance and Reporting: An Empirical Study of The Listed Companies in Bangladesh", *Journal of Business Studies*, Vol. XXVIII, No. 1, www.ssrn.com
- Boediono, Gideon. 2005. *Kualitas Laba: Studi Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Dampak Manajemen Laba dengan Menggunakan Analisis Jalur*. Simposium Nasional Akuntansi (SNA) VIII Solo.
- Bob Foster. 2008. "Manajemen Ritel". Alfabeta, Bandung
- Buttle, Francis. 2004. *Managemen Hubungan Pelanggan*. Bayu Media
- Celviana, Widianingrum, Rahmawati, 2010. *Pengaruh SDM dan Pemanfaatan Teknologi Informasi Terhadap Keterandalan dan ketepatanwaktuan Pelaporan Keuangan Pemerintah daerah dengan variabel intervening pengendalian intern akuntansi*, studi empiris, di pemda subosukawonosraten, Simposium Nasional Akuntansi XII Purwakarta.
- Christiawan, Y.J. dan J. Tarigan. 2007. Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol.1.mei 2007. Hal:1-8.

- Chtourou, et al. (2001). *Corporate Governance and Earnings Management*. Available on-line at www.ssrn.com.
- Deegan, C. 2004. *Financial Accounting Theory*. McGraw Hill-Book Company, Sidney.
- Erlina. 2011, *Metodologi Penelitian*, USU Press, Medan.
- Etty M Nasser, Tobia Parulian, "Pengaruh Faktor-faktor Internal Perusahaan Terhadap *Income Smoothing*", *Media Riset Akuntansi, Auditing, dan Informasi*, Vol. 6 No.1 (2006), hal 75-100.
- Fama, E.F., dan K.R.French.1998. "Taxes, Financing Decision, and Firm Value". *The Journal of Finance*; Vol.LIII. No.3, June, PP.819-843.
- Ferdawati, 2009. *Pengaruh Manajemen Laba Real Terhadap Nilai Perusahaan*. *Jurnal Akuntansi & Manajemen* Vol 4 No.1 Juni 2009 ISSN 1858-3687 hal 59-74.
- Ghozali I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS19*, Edisi 5. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, D.N. 2003. *Basic Econometrics*. Fourth Edition. International Edition: McGraw-Hill Higher Education. Singapura.
- G. Suprayitno, et all. 2004. *Komitmen Menegakkan Good Corporate Governance: Praktik Terbaik Penerapan GCG Perusahaan di Indonesia*. Jakarta: The Institute for Corporate Governance (ICG).
- Hartono, J. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi II: Badan Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Gadjah Mada, Yogyakarta.
- Husein, Umar. 2000. *Metodologi Penelitian, Aplikasi dalam Pemasaran*. PT. Gramedia Pustaka Utama
- Hery. 2013. *Auditing (Pemeriksaan Akuntansi I)*, Cetakan Pertama, Jakarta :CAPS (Center of Academic Publishing Service).
- Husnan, S., dan Pudjiastuti, E. (2007). *Manajemen Keuangan*, Edisi Kelima, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Ikhsan, Arfan dan Ghozali, Imam, 2006, *Metodologi Penelitian Untuk Akuntansi dan Manajemen*, PT. Madju Medan Cipta, Medan.
- Indriantoro, Nur dan Supomo, Bambang. 2002. *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen*. Edisi Pertama. BPFE, Yogyakarta.
- Indriyo Gitosudarmo. 2008. *Manajemen Pemasaran*, Edisi Kedua, Yogyakarta : BPFE-YOGYAKARTA.
- Jones, C.P. 2004. *Investments: Analysis and Management*. Ninth Edition. John Wiley & Sons, Inc. California.
- Kusumawati dan Riyanto, 2005. "Corporate governance dan Kinerja: Analisis pengaruh *Compliance Reporting* dan *Struktur Dewan Terhadap Kinerja*". *Symposium Nasional Akuntansi VIII*, Solo, 15-16 September 2005.
- Mulford, Charless W. dan Eugene E. Comiskey. 2010. *Deteksi Kecurangan Akuntansi The Financial Numbers Game*, Jakarta: PPM Manajemen.
- Nasution, M dan Setiawan, D. 2007. *Pengaruh Corporate Governance Terhadap Manajemen Laba di Industri Perbankan*. *Symposium Nasional Akuntansi X*, Makassar.
- Organization for Economic Cooperation and Development. (2004). *OECD Principles of Corporate Governance 2004*. The OECD Paris.
- Pabundu Tika, Moh..2012. *Budaya Organisasi dan Peningkatan Kinerja Perusahaan*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Penman, S.H. 2003. *Financial Statement Analysis and Security Valuation*. Second Edition: McGraw Hill. New York.
- Pratama. I Putu Agus E 2014. "Sistem Informasi dan Implementasinya", Bandung: Informatika
- Purwanto. (2009). *Evaluasi Hasil Belajar*. Surakarta: Pustaka Belajar.
- R, C Kothari. 2004. *Research Methodology: Methods and Techniques*. New Delhi: New Age Publisher
- Ristifani, 2009, *Analisis Implementasi Prinsip-Prinsip Good Corporate Governance (GCG) Dan Hubungannya Terhadap Kinerja PT.Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.* Jakarta, Hal. 2

- Roychowdhury, S., 2006, Earnings management through real activities manipulation, *Journal of Accounting and Economics*. 42, p.335–370.
- Sakai dan Asoka 2003, Black dan Kim 2003. Diaryinta. wordpress. Com /2010/ 04 /22 / jurnal - Akuntansi -2/ di akses tanggal 15 Januari 2013.
- Sawir, A. 2005. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta : Gramedia Pustaka Utama.
- Sekaran, Uma. 2006, *Research Methods For Business*, Edisi 4 buku 1, Terjemahan Yon, Kwan, Salemba Empat, Jakarta.
- Scott, W. R. (2012). *Financial Accounting Theory 6th edition*. Toronto: Pearson Education Canada.
- Setiawati, L. dan A. Na'im. 2000. Manajemen Laba. *Journal Ekonomi dan Bisnis*. Mei: 159-176.
- Silveira, A., dan Barros. 2007. *Corporate Governance Quality and Firm Value in Brazil. Working paper*. Available at: <http://www.papers.ssrn.com>
- _____. 2006, *Research Methods For Business*, Edisi 4 buku 2, Terjemahan Yon, Kwan, Salemba Empat, Jakarta.
- Suharli, Michell, 2006. *Akuntansi untuk Bisnis Jasa dan Dagang*, Edisi Pertama, Graha Ilmu, Yogyakarta.
- Sugiyono.(2010). *Metode Penelitian Kuantitatif & Kualitatif*. RND. Bandung : Alfabeta
- Sukumulja, Sukmawati. 2004. *Good Corporate Governance di Sektor Keuangan:Dampak Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan*. Vol.8.No.1. Juni 2004. Hal 1-25
- Sofyan Safri, Harahap. 2010. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*, Edisi 1. Jakarta : Rajawali Pers.
- Wahyudi, 2008, *Manajemen Konflik dalam Organisasi*, Bandung : Alfabeta

Perturan dan Undang – Undang :

- Ikatan Akuntan Indonesia. 2011. *Standar Akuntansi Keuangan*. Penerbit: Salemba Empat. Jakarta.
- Institute for Economic and Financial Research. 2006. *Indonesian Capital Market Directory*. Jakarta.

Dokumen :

- IDX, 2011. Fact Book 2010. www.idx.co.id/
- IDX, 2012. Fact Book 2011. www.idx.co.id/
- IDX, 2013. Fact Book 2012. www.idx.co.id/
- IDX, 2014. Fact Book 2013. www.idx.co.id/
- IDX, 2015. Fact Book 2014. www.idx.co.id/