

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. *Signalling Theory*

Conelly, dkk (2011) menyebutkan bahwa *signalling theory* menggambarkan sikap dari dua pihak (seperti manajemen dengan pihak eksternal pengguna laporan keuangan) dimana dua pihak tersebut memiliki dua kepentingan yang berbeda atas suatu informasi. Pihak manajemen sebagai penyedia informasi mengupayakan cara terbaik untuk mengomunikasikan informasi perusahaan berupa laporan keuangan, informasi kebijakan perusahaan dan informasi lain yang merupakan sinyal berupa informasi yang dibutuhkan oleh para pengguna informasi perusahaan, sementara pengguna informasi perusahaan akan mengupayakan cara terbaik untuk menginterpretasikan informasi tersebut agar dapat menghasilkan keputusan yang tepat (Conelly, dkk, 2011).

Menurut Nuswandari (2009) *signalling theory* adalah teori yang memaparkan penyebab perusahaan termotivasi untuk mengungkapkan informasi laporan keuangannya kepada pihak eksternal. *Signalling theory* menjelaskan bahwa pada saat perusahaan menerbitkan laporan keuangan, terdapat informasi yang dapat memberikan sinyal kepada para investor dan pengguna laporan keuangan lainnya yang dapat mempengaruhi keputusan investasi atau keputusan bisnisnya.

Signalling theory menjelaskan apabila suatu perusahaan menyampaikan informasi keuangan ke pasar modal, maka biasanya pasar modal akan bereaksi atau memberikan respon terhadap informasi tersebut sebagai sinyal yang berpengaruh terhadap nilai suatu perusahaan. Salah satu informasi yang dapat menjadi sinyal bagi para investor adalah laporan tahunan perusahaan. Laporan tahunan yang diterbitkan perusahaan seharusnya mengandung informasi yang relevan, andal dan juga merupakan informasi yang dianggap penting oleh investor guna mengevaluasi risiko investasi pada perusahaan, sehingga investor mampu mendiversifikasi risiko portofolio dan mengombinasikan investasinya dengan risiko yang sesuai dengan keinginan investor. Semakin relevan dan transparan suatu perusahaan mempublikasikan laporan keuangannya, maka akan semakin besar minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut.

2. Relevansi Nilai

Relevansi nilai adalah kemampuan nilai informasi akuntansi untuk mempengaruhi harga saham (Ian & Hartati, 2015). Relevansi nilai diindikasikan dengan adanya hubungan statistik antara informasi akuntansi dengan harga atau *return* saham (Cahyonowati & Ratwono, 2012). Besarnya kebermanfaatan informasi akuntansi dapat dinilai dari adanya perubahan harga saham dan volume perdagangan saham yang mengikuti pengumuman informasi keuangan perusahaan (Subekti, 2012).

Laporan keuangan sebagai perantara dalam mempublikasikan kemampuan ekonomi suatu perusahaan, harus mempunyai kualitas

fundamental yaitu salah satunya adalah relevan. Suatu laporan keuangan adalah relevan ketika informasi dalam laporan keuangan tersebut mendapat respon baik positif maupun negatif dari pasar modal, yang dapat dilihat dari adanya pergerakan harga saham (Naimah, 2014). Respon dari para pelaku pasar modal membuktikan bahwa kandungan informasi dalam laporan keuangan yang diumumkan memiliki isu yang sangat penting dan memiliki peranan signifikan dalam mempengaruhi keputusan investasi para pelaku pasar modal.

Menurut Ohlson (1995) suatu nilai dari perusahaan dijelaskan oleh data-data akuntansi yang ada dalam laporan keuangan, yaitu laporan laba rugi, laporan posisi keuangan dan laporan arus kas perusahaan. Teori relevansi nilai ini didasari oleh *clean surplus theory* yang menyatakan bahwa angka-angka dalam laporan keuangan yang merupakan informasi akuntansi memiliki relevansi nilai bagi para pengguna laporan keuangan, terutama para investor (Yuliarini, 2010).

Informasi akuntansi dikatakan memiliki nilai relevan jika informasi akuntansi tersebut dapat mempengaruhi para investor pada saat investor tersebut akan membuat keputusan investasi. Derajat kebermanfaatan informasi akuntansi dapat dinilai berdasarkan adanya perubahan harga dan volume perdagangan saham yang mengikuti adanya pengumuman informasi akuntansi oleh perusahaan (Subekti, 2012). Teori ini juga menjelaskan bahwa informasi keuangan suatu perusahaan mampu memudahkan para pengguna laporan keuangan untuk mengevaluasi dan mengestimasi kemampuan

ekonomi perusahaan di masa lalu, masa kini dan masa depan, sehingga dapat dijadikan dasar dalam pengambilan keputusan bisnis.

Konsep nilai relevan informasi akuntansi sangat berhubungan erat dengan *decision usefulness of accounting information* yang menekankan kepada bagaimana informasi akuntansi mempunyai nilai relevan terhadap para pelaku pasar modal dalam setiap pengambilan keputusan investasinya. Relevansi nilai adalah kemampuan data-data keuangan dalam mencerminkan nilai suatu perusahaan yang tergambar dari harga saham atau *return* saham perusahaan tersebut (Hayati, 2016).

3. Return Saham

Menurut Hartono (2015), *return* saham adalah tingkat pengembalian yang diperoleh oleh pemegang saham sehubungan dengan investasinya. *Return* merupakan salah satu informasi yang bisa dijadikan investor untuk membandingkan keuntungan yang sudah terealisasi dengan keuntungan yang diharapkan di masa depan atas investasinya pada saham perusahaan tertentu dengan tingkat pengembalian yang diinginkan (Indra dan Syam, 2004). Selain itu *return* juga berperan penting dalam menentukan nilai dari saham perusahaan, dimana semakin besar *return* yang dihasilkan perusahaan maka akan semakin positif juga nilai perusahaan tersebut di mata para investor.

Return saham terbagi menjadi dua yaitu *return* realisasian dan *return* ekspektasian (Hartono, 2015). *Return* realisasian adalah *return* yang sudah didapatkan oleh pemegang saham dan dihitung berdasarkan *historical cost* yang sangat penting untuk dipakai sebagai indikator kinerja perusahaan dan

juga berguna untuk mengekspektasikan *return* di masa depan. Sementara *return* ekspektasian adalah tingkat pengembalian yang diharapkan akan diperoleh di masa depan namun belum terjadi saat ini.

Tujuan investor membeli saham adalah untuk mendapatkan kesejahteraan berupa *return* yang tinggi sebagai balasan atas keberanian investor dalam mengambil risiko sehubungan dengan investasi yang dilakukannya. Dua komponen utama *return* saham adalah dividen dan *capital gain (loss)*, dimana dividen adalah aliran kas periodik yang didapat dari suatu investasi yang berasal dari keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham, sedangkan *capital gain or loss* adalah selisih positif (*gain*) atau negatif (*loss*) harga pembelian saham dengan harga ketika saham dijual yang tercipta akibat aktivitas jual beli saham di pasar modal.

Return saham sangat erat kaitannya dengan riset relevansi nilai informasi akuntansi suatu perusahaan. Pengumuman informasi akuntansi dikatakan relevan apabila pada saat informasi tersebut dipublikasikan mendapat tanggapan dari pelaku pasar modal dalam transaksi investasinya, baik menjual ataupun membeli saham. Tanggapan pasar tersebut biasanya ditunjukkan dengan adanya pergerakan *return* atau harga saham (Naimah, 2014).

4. Laba akuntansi

Suwardjono (2013) mengungkapkan bahwa laba merupakan selisih positif dari pengurangan pendapatan dengan beban, yang dapat digunakan untuk memprediksi *return* saham di masa depan. Terdapat dua konsep yang

digunakan dalam penentuan bagian laba, yaitu *earnings* dan *comprehensive income* (Suwardjono, 2013).

Comprehensive income adalah kekayaan perusahaan yang diperoleh dari kegiatan yang tidak berhubungan dengan operasional perusahaan, seperti misalnya laba yang diperoleh dari adanya perubahan nilai valuta asing. *Comprehensive income* tidak dimasukkan dalam laporan laba rugi karena dianggap tidak memberikan banyak informasi mengenai kinerja ekonomi dari kegiatan operasional perusahaan.

Earnings berfokus pada laba operasi periode berjalan yang bersumber dari aktivitas normal perusahaan dan tidak memasukkan pengaruh perubahan akuntansi ke dalam perhitungan laba pada saat terjadinya perubahan, sehingga *earnings* ditentukan oleh pendapatan, biaya, laba dan rugi dalam periode berjalan. *Earnings* merupakan sumber informasi yang sangat dibutuhkan untuk mengestimasi arus kas dan profit di masa depan (Pouraghajan, dkk, 2012).

Laba akuntansi merupakan salah satu informasi penting yang harus diterbitkan oleh perusahaan di pasar modal. Suwardjono (2013:490) menyebutkan bahwa *inside information* atau informasi dalam perusahaan terkait kebijakan dan rencana manajemen, inovasi produk serta *business strategy* perusahaan yang tidak selalu tersedia untuk pengguna laporan keuangan eksternal pada akhirnya akan tercermin dalam angka laba yang dipublikasikan dalam laporan keuangan perusahaan. Artinya laba adalah sarana untuk menyampaikan sinyal-sinyal dari manajemen yang tidak

disampaikan secara publik sehingga laba memiliki kandungan informasi yang penting bagi pasar modal yang dapat mempengaruhi investor (Suwardjono, 2013: 490)

Dalam *Statement of Financial Accounting Concept (SFAC) No. 1* disebutkan bahwa informasi yang terkandung dalam laba berguna untuk menilai kinerja manajemen, memperkirakan laba jangka panjang dan meramalkan risiko investasi maupun kredit. Purwanti, dkk (2015) menyebutkan bahwa laba akuntansi mampu mempengaruhi *return* saham karena bagian laba dari aktivitas operasi perusahaan pada akhirnya akan dibagikan kepada para investor sebagai imbalan atas investasi yang dilakukannya yang disebut dengan dividen. Semakin besar laba perusahaan maka akan semakin besar dividen (*return*) yang diperoleh pemegang saham. Laba akuntansi juga merupakan bagian dari laba ditahan yang dapat menambah jumlah struktur dana untuk melakukan kegiatan operasi perusahaan. Semakin tinggi laba dalam laporan laba rugi, maka akan semakin besar pula kepercayaan investor untuk berinvestasi dalam saham perusahaan tersebut, karena perusahaan dianggap mampu mengolah dana yang dipercayakan kepadanya dengan baik.

Earnings per share (EPS) mencerminkan seberapa mampu perusahaan menghasilkan laba dan menyalurkannya kepada para investor atas setiap lembar saham yang dimilikinya. EPS merupakan salah satu parameter nilai perusahaan dan merupakan gambaran keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi para investor, sehingga nilai EPS dapat

dimanfaatkan oleh investor dalam mempertimbangkan keputusan investasi yang akan diambil dan juga memprediksi *return* yang akan diterimanya atas investasi tersebut di masa depan (Fitri, dkk 2016).

5. Nilai Buku Ekuitas

Nilai buku ekuitas adalah aset bersih atau nilai residual total aset setelah dikurangi kewajiban. Nilai buku ekuitas menunjukkan aset bersih yang dimiliki pemegang saham, dimana aset bersih menunjukkan total ekuitas pemegang saham (Indra dan Syam, 2004). Nilai buku ekuitas mencerminkan jumlah ekuitas pemegang saham yang akan dilaporkan dalam laporan posisi keuangan.

Informasi besarnya nilai sumber daya perusahaan dapat tercermin dari nilai buku ekuitas. Nilai buku ekuitas adalah ukuran aset bersih, karena nilai buku ekuitas menginformasikan nilai bersih sumber daya ekonomi perusahaan (Triandi, dkk, 2015). Nilai buku per lembar saham akan mencerminkan jumlah aset bersih yang diterima oleh investor dari setiap lembar saham yang dimilikinya.

Nilai buku ekuitas mengandung beberapa unsur, yaitu modal dasar, laba ditahan dan penyesuaian akuntansi (Kuswanto, dkk, 2016). Modal dasar adalah modal yang sudah dinggarkan dalam anggaran dasar perusahaan, yang pada prinsipnya adalah total banyaknya saham yang dapat diterbitkan oleh perusahaan. Laba ditahan adalah jumlah laba bersih perusahaan yang belum dibagikan atau dibayarkan kepada para investor yang nantinya akan dilaporkan sebagai ekuitas pemilik dalam laporan posisi keuangan

perusahaan. Laba ditahan bertujuan untuk dapat digunakan dalam kegiatan reinvestasi dalam bisnis perusahaan, untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan ataupun melunasi hutangnya. Sementara itu, penyesuaian akuntansi adalah penyesuaian yang dilakukan agar saldo-saldo akun dalam laporan keuangan dapat mencerminkan keadaan yang sebenarnya.

Besar kecilnya nilai buku ekuitas suatu perusahaan juga dapat mempengaruhi kepercayaan investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Hal tersebut terjadi karena investor menganggap bahwa perusahaan yang memiliki nilai buku ekuitas yang tinggi memiliki kekayaan bersih sumber daya ekonomis yang dapat digunakan perusahaan untuk terus bertahan dan melanjutkan usahanya di masa depan. Investor akan menganggap bahwa perusahaan dengan nilai buku ekuitas yang tinggi memiliki risiko investasi yang lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan dengan nilai buku ekuitas yang rendah. Sehingga nilai buku ekuitas dapat mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan investasinya (Adhitya, 2016).

6. Arus Kas Operasi

PSAK No 2 tahun 2009 menyatakan bahwa arus kas operasi merupakan arus kas masuk yang menyebabkan kenaikan kas dan arus kas keluar yang menyebabkan penurunan kas. Arus kas operasi adalah arus kas masuk dan keluar dari kegiatan operasional perusahaan. Arus kas operasi adalah kegiatan yang memberikan penghasilan utama pendapatan yang bukan berasal dari aktivitas investasi maupun pendanaan. Dalam PSAK No 2 Tahun

2009 juga dijelaskan bahwa arus kas operasi diharapkan dapat menambah informasi yang bermanfaat untuk mengukur kinerja perusahaan dengan lebih rinci. Arus kas operasi juga dapat menggambarkan seberapa besar kegiatan operasional perusahaan menghasilkan arus kas yang memadai untuk memenuhi segala kebutuhan perusahaan baik untuk kegiatan operasional maupun untuk melunasi hutang tanpa harus mengandalkan arus kas ataupun pendanaan dari pihak eksternal (Rizal, 2014).

Pradhono dan Christiawan (2004) menyebutkan bahwa arus kas operasi berpengaruh terhadap tinggi rendahnya harga saham. Arus kas operasi merupakan sinyal untuk mengalirkan dividen sesuai dengan harapan investor sehingga investor dapat menggunakan informasi arus kas operasi untuk mengambil keputusan investasi (Brigham dkk, 1997).

7. *International Financial Reporting Standards (IFRS)*

International Financial Reporting Standards (IFRS) merupakan standar akuntansi berskala global yang digunakan untuk menyusun laporan keuangan agar dapat diterima secara global. Adapun tahapan dari konvergensi IFRS di Indonesia yaitu tahap pra adopsi IFRS pada tahun 2008-2011, kemudian adopsi IFRS tahap pertama tahun 2012-2014 dan tahap kedua adopsi IFRS pada tahun 2015.

Adopsi IFRS dianggap memiliki manfaat dalam meningkatkan kredibilitas, kegunaan, komparabilitas dan transparansi laporan keuangan, peluang penghimpunan dana melalui pasar modal terbuka luas sehingga dapat mengurangi *cost of capital*, serta penyusunan laporan keuangan akan lebih

efisien (Nurhayanto, 2010). Penerapan PSAK berbasis IFRS juga bermanfaat untuk memastikan bahwa perusahaan menyusun laporan keuangan yang didalamnya mengandung informasi akuntansi yang berkualitas tinggi, sehingga dapat dijadikan suatu dasar bagi para investor dalam mengambil keputusan investasi (Nurhayanto, 2010).

Adopsi IFRS di Indonesia diharapkan dapat meningkatkan kualitas laporan keuangan dan relevansi nilai informasi akuntansi karena memiliki beberapa karakteristik, yaitu sebagai berikut:

1. *Principles based*, yaitu lebih menekankan kepada interpretasi dan penerapan standar yang berfokus pada motivasi untuk menerapkan prinsip tersebut dan juga hanya mengatur mengenai hal-hal yang bersifat *principle*, sehingga dibutuhkan *professional judgement* yang bertanggungjawab dari para akuntan (Martani, 2012).
2. Lebih banyak menggunakan sistem *fair value*, yaitu pencatatan dengan nilai wajar akan lebih mampu merefleksikan realitas keadaan ekonomi suatu perusahaan pada saat tanggal laporan keuangan (Martani, 2012).
3. Penerapan *full disclosure* pada IFRS mewajibkan perusahaan untuk melakukan pengungkapan yang lebih luas dan lebih lengkap atas informasi baik kuantitatif maupun kualitatif dalam laporan keuangannya (Martani, 2012), sehingga informasi yang terdapat pada laporan keuangan yang dihasilkan perusahaan lebih transparan, andal dan informatif.

Karakteristik IFRS yang lebih banyak menggunakan *fair value* dalam penilaian, penerapan *principle based* yang mengedepankan *professional judgement* dan adanya *full disclosure* berdampak terhadap penyusunan dan kualitas laporan keuangan yang didalamnya mengandung informasi akuntansi yang berkualitas tinggi, dapat lebih dikomparasikan dan juga transparan, sehingga dapat dijadikan suatu dasar bagi para investor dalam mengambil keputusan investasi.

B. Hasil Penelitian Terdahulu dan Hipotesis

1. Pengaruh Laba Akuntansi Terhadap *Return Saham*

Laba akuntansi merupakan salah satu informasi penting yang menjadi ukuran kinerja perusahaan yang mendapat perhatian besar dari para pengguna laporan keuangan (khususnya investor). Pentingnya informasi laba diungkapkan dalam *Statement of Financial Accounting Concept (SFAC) No. 1* yang menyebutkan bahwa informasi yang terkandung dalam laba berguna untuk menilai kinerja manajemen, memperkirakan laba jangka panjang dan meramalkan risiko investasi maupun kredit.

Laba akuntansi merupakan salah satu informasi penting yang harus diterbitkan oleh perusahaan di pasar modal. Suwardjono (2013:490) menyebutkan bahwa *inside information* atau informasi dalam perusahaan terkait kebijakan dan rencana manajemen, inovasi produk serta *business strategy* perusahaan yang tidak selalu tersedia untuk pengguna laporan keuangan eksternal pada akhirnya akan tercermin dalam angka laba yang dipublikasikan dalam laporan keuangan perusahaan. Artinya laba adalah

sarana untuk menyampaikan sinyal-sinyal dari manajemen yang tidak disampaikan secara publik sehingga laba memiliki kandungan informasi yang penting bagi pasar modal yang dapat mempengaruhi investor (Suwardjono, 2013: 490)

Teori relevansi nilai informasi akuntansi didasari oleh *clean surplus theory* yang menyebutkan bahwa angka laba dalam laporan laba rugi mampu memprediksikan dan mempengaruhi harga saham (Ohlson, 1995). Selain dapat menarik perhatian investor dan mempengaruhi harga saham, laba akuntansi merupakan bagian dari laba ditahan yang dapat menambah jumlah struktur dana untuk melakukan kegiatan operasi perusahaan. Semakin tinggi laba dalam laporan laba rugi, maka akan semakin besar pula kepercayaan investor untuk berinvestasi dalam saham perusahaan tersebut karena perusahaan dianggap mampu mengolah dana yang dipercayakan kepadanya dengan baik.

PSAK No 56 tahun 2010 menyebutkan bahwa informasi mengenai laba per saham bertujuan untuk menyediakan parameter atas besarnya kepemilikan setiap saham biasa entitas induk atas kinerja entitas selama tanggal pelaporan. Tingginya nilai suatu laba perusahaan akan memberi sinyal positif kepada para investor bahwa perusahaan tersebut akan mampu memberikan hak berupa tingkat *return* yang tinggi, begitu pula sebaliknya.

Laba akan memberikan sinyal kepada para investor mengenai seberapa besar perusahaan tersebut mampu memberikan tingkat kesejahteraan kepada para investornya. Hal tersebut sesuai dengan *signalling theory* yaitu

ketertarikan investor untuk berinvestasi pada saham perusahaan akan meningkat sebagai respon positif terhadap peningkatan laba perusahaan, sehingga besarnya laba akan mempengaruhi permintaan terhadap saham yang akan terlihat dari perubahan harga/*return* saham.

Penelitian Fitri, dkk (2016) yang dilakukan pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2006-2012 bertujuan untuk menguji nilai relevan laba, nilai buku ekuitas dan total arus kas. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa laba akuntansi dan total arus kas memiliki pengaruh positif terhadap harga saham, sementara nilai buku ekuitas memiliki pengaruh negatif. Fitri, dkk (2016) dalam penelitiannya mengungkapkan bahwa laba memiliki informasi dan berguna untuk penilaian sekuritas dan mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu peningkatan laba akuntansi akan diikuti pula oleh kenaikan harga saham perusahaan, begitu pula sebaliknya.

Purwanti, dkk (2015) melakukan penelitian pada perusahaan LQ45 di BEI periode 2014 yang bertujuan untuk menguji pengaruh laba akuntansi dan arus kas terhadap *return* saham perusahaan. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa laba akuntansi dan arus kas pendanaan mampu mempengaruhi *return* saham, sementara arus kas operasi dan investasi tidak mampu mempengaruhi *return* saham. Laba akuntansi mampu mempengaruhi *return* saham karena bagian laba dari aktivitas operasi perusahaan pada akhirnya akan dibagikan kepada para investor sebagai imbalan atas investasi yang dilakukannya yang disebut dengan dividen, sehingga akan mempengaruhi keputusan investasinya.

Yocelyn dan Christiawan (2012) menganalisis pengaruh perubahan arus kas dan laba akuntansi terhadap *return* saham pada perusahaan yang berkapitalisasi besar yang terdaftar di BEI tahun 2009-2010. Penelitian tersebut memaparkan bahwa laba akuntansi mempengaruhi *return* saham, sementara variabel lainnya tidak berpengaruh. Hal tersebut membuktikan bahwa para investor mempertimbangkan informasi laba akuntansi pada saat investor tersebut akan mengambil suatu keputusan investasi. Penelitian Agusti dan Rahman (2011), Pradhono dan Chritiawan (2004), Pertiwi dan Suhardianto (2015), Gunarso (2014) serta Suselo, dkk (2015) juga menunjukkan bahwa laba akuntansi memiliki nilai relevan terhadap harga saham atau *return* saham.

Berdasarkan pembahasan di atas terlihat bahwa informasi atas laba akuntansi yang terdapat dalam laporan laba rugi perusahaan mampu memberikan sinyal kepada investor yang dapat mempengaruhi keputusan investasinya yang akan terlihat dalam pergerakan harga saham dan menentukan tinggi rendahnya *return* saham, sehingga dapat dirumuskan hipotesis kesatu sebagai berikut :

H₁ : Laba akuntansi memiliki relevansi nilai

2. Pengaruh Nilai Buku Ekuitas Terhadap *Return* Saham

Nilai buku ekuitas adalah aset bersih atau nilai residual total aset setelah dikurangi total kewajiban. Nilai buku ekuitas memperlihatkan aset bersih yang diperoleh pemegang saham setiap lembar saham yang dimilikinya (Indra dan Syam, 2004). Investor menggunakan informasi nilai

buku ekuitas untuk mengukur prospek kinerja perusahaan di masa depan, karena kekayaan bersih ekonomis perusahaan tercermin dalam nilai buku ekuitas.

Nilai buku ekuitas yang terdapat pada laporan posisi keuangan (neraca) perusahaan menginformasikan seberapa besar jumlah nilai bersih sumber daya ekonomis yang dimiliki oleh perusahaan (Naimah, 2014). Nilai buku ekuitas yang diungkapkan dalam laporan keuangan perusahaan dapat digunakan untuk memprediksi harga saham, karena nilai buku ekuitas mampu mempengaruhi investor untuk berinvestasi pada saham perusahaan tersebut. Semakin baik informasi yang dihasilkan dari nilai buku ekuitas, maka semakin tinggi permintaan investor atas saham perusahaan tersebut.

Nilai buku ekuitas perusahaan yang tinggi juga dapat memperkuat kepercayaan investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Hal tersebut terjadi karena investor menganggap bahwa perusahaan yang memiliki nilai buku ekuitas yang tinggi memiliki kekayaan bersih sumber daya ekonomis yang dapat digunakan perusahaan untuk terus bertahan dan melanjutkan usahanya di masa depan.

Investor akan menganggap bahwa perusahaan dengan nilai buku ekuitas yang tinggi memiliki risiko investasi yang lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan dengan nilai buku ekuitas yang rendah. Sesuai dengan *signalling theory* dan *clean surplus theory* yang mengungkapkan bahwa data keuangan berupa nilai buku ekuitas yang terdapat dalam neraca perusahaan akan mampu memberikan sinyal ketika perusahaan menerbitkan informasi

nilai buku ekuitas ke pasar modal yang tercermin dari pergerakan harga saham yang akan menjelaskan nilai suatu perusahaan (Ohlson, 1995).

Adhitya (2016) melakukan penelitian pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI periode 2007-2011 yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh informasi akuntansi terhadap harga saham dengan luas pengungkapan *Corporate Social Responsibilities* (CSR) sebagai pemoderasi. Hasil penelitiannya memaparkan bahwa laba, nilai buku ekuitas, arus kas dari aktivitas operasi dan pendanaan memiliki relevansi nilai. Penelitian itu mengungkapkan bahwa dalam menilai prospek kinerja perusahaan di masa depan, para investor menggunakan informasi nilai buku ekuitas karena nilai buku dianggap dapat memberikan gambaran mengenai nilai perusahaan yang tercermin dari nilai kekayaan bersih ekonomis yang dimiliki perusahaan tersebut. Penelitian tersebut juga didukung oleh penelitian Indra dan Syam (2004) yang juga dilakukan pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI.

Agusti dan Rahman (2011) melakukan penelitian mengenai relevansi nilai laba dan nilai buku ekuitas di seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2007-2009. Hasil penelitiannya membuktikan bahwa nilai buku ekuitas memiliki nilai relevan atas harga saham, artinya informasi mengenai nilai buku ekuitas perusahaan mampu mempengaruhi keputusan para investor yang dapat mempengaruhi tinggi rendahnya harga saham, dimana dalam penelitian tersebut memaparkan bahwa tingginya nilai buku suatu perusahaan dapat meningkatkan harga saham dari perusahaan tersebut. Hasil penelitian

tersebut juga didukung oleh penelitian Ian dan Hartati (2015) serta Triandi, dkk (2015) yang menunjukkan bahwa nilai buku ekuitas memiliki relevansi nilai.

Berdasarkan pembahasan di atas terlihat bahwa informasi atas nilai buku ekuitas yang terdapat dalam laporan keuangan perusahaan mampu memberikan sinyal kepada investor. Nilai buku ekuitas mampu memberikan sinyal yang dapat mempengaruhi keputusan investasi para investor yang akan terlihat dalam pergerakan harga saham dan menentukan tinggi rendahnya *return* saham. Sehingga dapat dirumuskan hipotesis kedua sebagai berikut :

H₂ : Nilai buku ekuitas memiliki relevansi nilai

3. Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap *Return* Saham

Arus kas operasi merupakan cerminan kompetensi perusahaan dalam menyediakan dana untuk mendukung kegiatan operasi perusahaan agar dapat menghasilkan laba yang tinggi di masa depan. Perusahaan yang memiliki arus kas operasi tinggi akan lebih menarik bagi investor, karena investor akan lebih percaya kepada perusahaan yang memiliki arus kas operasi yang tinggi. Investor menganggap bahwa perusahaan dengan arus kas operasi tinggi dapat menghasilkan arus kas yang memadai untuk memenuhi segala kebutuhan perusahaan baik kegiatan operasi maupun untuk melunasi hutang tanpa harus mengandalkan arus kas ataupun pendanaan dari pihak eksternal (Rizal, 2014). Sesuai dengan *signalling theory*, arus kas dari aktivitas operasi merupakan sinyal untuk mengalirkan dividen sesuai dengan harapan investor sehingga

investor dapat menggunakan informasi arus kas dari aktivitas operasi untuk mengambil keputusan investasi (Brigham dkk, 1997).

Pradhono dan Christiawan (2004) melakukan analisis mengenai pengaruh *economic value added*, *residual income*, *earnings* dan arus kas operasi terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta (BEJ) periode 2000-2012. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa *earnings* dan arus kas operasi mampu mempengaruhi *return* saham. Penelitian tersebut juga menunjukkan bahwa arus kas operasi memiliki pengaruh terkuat terhadap *return* yang diterima oleh investor dibandingkan dengan laba, *residual income* maupun *economic value added*. Hal tersebut dikarenakan manajemen perusahaan dan investor sadar bahwa perusahaan dengan arus kas positif akan memberikan gambaran akan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kegiatan usahanya di masa depan. Selain itu, arus kas operasi juga mampu memberikan gambaran atas dividen tunai yang cukup tinggi, sehingga tidak dapat dipungkiri bahwa arus kas dari aktivitas operasi merupakan informasi yang harus dipertimbangkan oleh para investor sebelum mereka membuat keputusan investasi. Hasil penelitian tersebut juga didukung oleh penelitian Sugijanto dan Sitinjak (2016) yang juga melakukan penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2006-2010.

Rizal (2014) meneliti pengaruh arus kas dan kebijakan dividen terhadap harga saham di BEI periode 2008-2014 menunjukkan bahwa arus kas operasi dan arus kas pendanaan mampu mempengaruhi harga saham

secara positif, sementara arus kas investasi memberikan dampak negatif terhadap harga saham dan kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh yang signifikan. Hasil penelitian tersebut mengindikasikan bahwa dengan arus kas operasi yang cukup perusahaan dinilai dapat memenuhi kebutuhan internal dan kewajibannya tanpa harus mengandalkan bantuan kas dari pihak eksternal. Investor juga dapat mempercayakan dananya kepada perusahaan yang memiliki arus kas operasi yang baik, bahwa dana yang diinvestasikan pada saham perusahaan tersebut juga akan dikelola dengan baik oleh perusahaan tersebut. Tingginya arus kas operasi yang dihasilkan perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut dan meningkatkan permintaan investor akan saham tersebut, sehingga harga saham dari perusahaan akan meningkat. Penelitian Adhitya (2016) juga mendukung hasil penelitian tersebut, yaitu arus kas operasi berpengaruh positif terhadap harga saham.

Berdasarkan pembahasan di atas terlihat bahwa informasi arus kas operasi yang terdapat dalam laporan arus kas perusahaan mampu memberikan sinyal kepada investor yang dapat mempengaruhi keputusan investasinya yang akan terlihat dalam pergerakan harga saham dan menentukan tinggi rendahnya *return* saham, maka dapat dirumuskan hipotesis ketiga sebagai berikut :

H₃ : Arus kas operasi memiliki relevansi nilai

4. Pengaruh Konvergensi IFRS Terhadap Relevansi Nilai Laba Akuntansi, Nilai Buku Ekuitas dan Arus Kas Operasi

IFRS adalah standar/pedoman penyusunan laporan keuangan yang berterima global. Konvergensi IFRS menimbulkan beberapa perubahan dalam regulasi akuntansi di Indonesia, salah satu perubahan yang cukup signifikan adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek wajib menggunakan IFRS (Daske, dkk, 2008). Penerapan PSAK berbasis IFRS di Indonesia diharapkan dapat meningkatkan relevansi nilai dan kualitas dari informasi dalam laporan keuangan karena adanya tiga karakteristik fundamental IFRS yaitu berbasis prinsip (*principles based*), nilai wajar (*fair value*) dan *full disclosure* (Martani, 2012).

Standar IFRS yang berbasis prinsip (*principles based*) lebih menekankan kepada interpretasi dan penerapan standar yang berfokus pada motivasi untuk menerapkan prinsip tersebut dan juga hanya mengatur mengenai hal-hal yang bersifat *principle*, sehingga dibutuhkan *professional judgement* yang bertanggungjawab dari para akuntan (Martani, 2012). *Principles based* memungkinkan para akuntan untuk lebih fokus dalam menginterpretasikan dan melaporkan suatu transaksi/kejadian ekonomi secara substansial tidak sekedar melaporkan transaksi/kejadian ekonomi untuk memenuhi standar pelaporan saja, sehingga laporan atas transaksi/kejadian ekonomi tersebut akan menggambarkan realitas ekonomi perusahaan. Penerapan *principles based* dapat meningkatkan nilai relevan informasi

akuntansi karena laporan yang dihasilkan dari *professional judgement* akuntan menggambarkan realitas transaksi/kejadian ekonomi perusahaan saat ini.

Pencatatan berdasarkan nilai wajar (*fair value*) dalam IFRS juga memiliki keunggulan dibandingkan dengan pencatatan *historical cost* (nilai perolehan pertama) yaitu pencatatan dengan nilai wajar akan lebih mampu merefleksikan realitas keadaan ekonomi pada saat tanggal laporan keuangan (Martani, 2012). Artinya dengan menerapkan pencatatan berbasis nilai wajar, relevansi nilai informasi akuntansi yang dihasilkan perusahaan akan meningkat karena dapat lebih mencerminkan keadaan ekonomik perusahaan yang sebenarnya pada masa sekarang yang dapat membantu para investor untuk membuat keputusan investasi yang tepat.

Penerapan *full disclosure* pada IFRS mewajibkan perusahaan untuk melakukan pengungkapan yang lebih luas dan lebih lengkap atas informasi baik kuantitatif maupun kualitatif dalam laporan keuangannya (Martani, 2012), sehingga informasi yang terdapat pada laporan keuangan yang dihasilkan perusahaan lebih transparan, andal dan informatif. Penerapan *full disclosure* diharapkan dapat menghasilkan kesempatan yang lebih luas kepada para pengguna laporan keuangan dalam memperoleh dan mempertimbangkan informasi keuangan yang relevan dari perusahaan sehingga pengguna laporan keuangan dapat membuat keputusan investasi/bisnis dengan tepat. Selain itu penerapan *full disclosure* juga diharapkan dapat meningkatkan nilai relevan informasi akuntansi yang diterbitkan oleh perusahaan karena pengungkapan informasi perusahaan yang

lebih luas dapat memudahkan pengguna laporan keuangan (khususnya investor) untuk mendapatkan lebih banyak informasi yang dibutuhkan dalam membuat keputusan investasi.

Penerapan PSAK berbasis IFRS juga bermanfaat untuk memastikan bahwa perusahaan menyusun laporan keuangan yang didalamnya mengandung informasi akuntansi yang berkualitas tinggi, dapat lebih dikomparasikan dan juga transparan, sehingga dapat dijadikan suatu dasar bagi para investor dalam mengambil keputusan investasi (Nurhayanto, 2010). Adanya informasi yang berkualitas tinggi diharapkan mampu mengembangkan kinerja perusahaan di pasar modal Indonesia maupun internasional. Semakin andal dan transparan suatu informasi keuangan yang dihasilkan oleh perusahaan, maka semakin relevan juga nilai informasi yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut.

Penelitian Suprihatin dan Tresnaningsih (2013) yang dilakukan pada semua perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2006-2011, mengenai pengaruh konvergensi IFRS terhadap peningkatan nilai relevan informasi akuntansi menunjukkan bahwa pada tahap awal adopsi IFRS relevansi nilai laba mengalami peningkatan, namun tidak dengan nilai buku ekuitas. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa walaupun pada tahap awal penerapan IFRS masih terbatas, relevansi nilai laba telah mengalami peningkatan. Kemudian pada tahap lanjut ditemukan bahwa terdapat peningkatan relevansi nilai laba dan nilai buku ekuitas. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa pada tahap lanjut, sudah banyak PSAK berbasis IFRS yang sudah efektif berlaku,

sehingga investor memandang bahwa kualitas informasi laporan keuangan telah meningkat dibandingkan dengan tahap awal penerapan IFRS.

Wulandari dan Adiati (2015) yang meneliti perubahan relevansi nilai informasi akuntansi setelah adopsi IFRS dengan sampel perusahaan manufaktur di BEI periode 2007-2012. Penelitian tersebut membuktikan bahwa adopsi IFRS mampu meningkatkan nilai relevan informasi laba. Hal tersebut kemungkinan terjadi karena penggunaan nilai wajar dalam penilaian laporan keuangan setelah penerapan IFRS.

Penelitian Clarkson, dkk (2011) yang menganalisis pengaruh adopsi IFRS terhadap nilai relevan laba dan nilai buku ekuitas pada negara *code law* dan *common law* yaitu di 14 negara dari Eropa dan Australia yang pada tahun 2005 telah mengadopsi IFRS. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa terjadi peningkatan relevansi nilai pada negara *code law* setelah adanya penerapan IFRS. Terjadinya peningkatan relevansi nilai informasi akuntansi pada negara *code law* dikarenakan lemahnya perlindungan investor dan juga kurangnya supremasi hukum. Setelah negara *code law* mengadopsi IFRS yang mengutamakan nilai wajar dan transparansi, informasi pada negara tersebut bisa lebih relevan dan mencerminkan kondisi ekonomi yang sebenarnya, sehingga adopsi IFRS terhadap relevansi nilai informasi akuntansi pada negara *code law* mengalami peningkatan.

Penelitian Lestari dan Takada (2014) yang menganalisis relevansi nilai informasi akuntansi selama proses konvergensi IFRS di Indonesia pada perusahaan non keuangan di BEI periode 2005-2012 juga menunjukkan

bahwa terjadi peningkatan nilai relevan informasi akuntansi setelah penerapan standar PSAK berbasis IFRS. Penelitian tersebut juga menunjukkan bahwa terdapat lebih sedikit informasi mengenai laba negatif serta menunjukkan bahwa perusahaan besar dan perusahaan dengan *good corporate governance* yang lebih baik memiliki nilai relevan informasi akuntansi yang lebih tinggi setelah penerapan IFRS.

Clacher, dkk (2013) meneliti tentang relevansi nilai dari arus kas langsung setelah IFRS diterapkan pada perusahaan industrial dan perusahaan ekstraktif yang terdaftar di *Australian Stock Exchange* periode 2000-2010. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa arus kas operasi memiliki relevansi nilai, baik pada tahap sebelum adopsi IFRS maupun setelah adopsi IFRS dan juga terdapat peningkatan yang cukup signifikan dari relevansi nilai arus kas operasi pada perusahaan industrial setelah adopsi IFRS.

Syagata dan Daljono (2014) yang meneliti mengenai efek penerapan IFRS pada relevansi nilai yang dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2011-2012 dengan menggunakan model ohlson (1995) juga menunjukkan bahwa terdapat peningkatan relevansi nilai laba, nilai buku ekuitas dan arus kas operasi setelah konvergensi IFRS. Hasil penelitian yang mendukung adanya peningkatan relevansi nilai pada tahap setelah pengimplementasian IFRS juga ditunjukkan oleh penelitian yang dilakukan Sinarto dan Christiawan (2014).

Berdasarkan pembahasan di atas, terlihat bahwa kedepannya penerapan PSAK berbasis IFRS dengan karakteristik *principles based, fair*

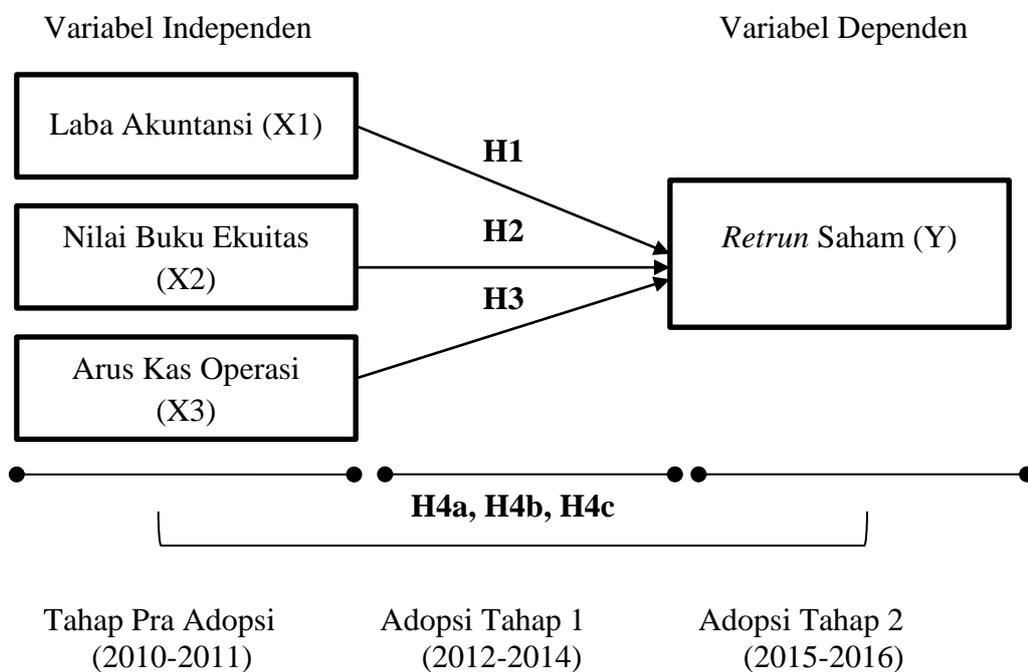
value dan *full disclosure* dapat bermanfaat dalam meningkatkan kualitas informasi akuntansi laporan keuangan, sehingga penerapan IFRS diharapkan mampu meningkatkan relevansi nilai informasi akuntansi secara tahapan demi tahapan, sehingga dapat dirumuskan hipotesis keempat sebagai berikut :

H_{4a} : Relevansi nilai laba akuntansi mengalami peningkatan pada setiap tahapan IFRS

H_{4b} : Relevansi nilai nilai buku ekuitas mengalami peningkatan pada setiap tahapan IFRS

H_{4c} : Relevansi nilai arus kas operasi mengalami peningkatan pada setiap tahapan IFRS.

C. Model Penelitian



GAMBAR 2.1
Model Penelitian