

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

II.1 Hasil Penelitian Sebelumnya

Berikut hasil beberapa penelitian yang berhubungan dengan dampak IFRS: *fair value* terhadap relevansi nilai perusahaan :

a. Cahyonowati, dkk (2012)

Meneliti mengenai Adopsi IFRS dan Relevansi Nilai Informasi Akuntansi. Penelitian dilakukan di BEI. Sampel penelitian yang digunakan adalah perusahaan publik tahun 2008-2011. Penelitian ini menggunakan variable dependen harga saham, variable independen laba bersih, nilai buku ekuitas, dan *dummy*, terdapat variable control yaitu ukuran perusahaan dan jenis industry. Regresi OLS yang menjadi pengujian dalam penelitian ini. Dalam menguji relevansi nilai menggunakan model harga (*price model*) yang dikembangkan oleh Ohlson (1995) berikut ini: $P_{it+1} = a_0 + b_1 NI_{it} + b_2 BV_{it} + b_3 DNI_{it} + b_4 DNI * NI_{it} + b_5 DNI * BV_{it} + b_6 Ind_{it} + b_7 Size_{it}$. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat peningkatan relevansi nilai informasi akuntansi secara keseluruhan setelah periode adopsi IFRS. Hasil pengujian menunjukkan bahwa peningkatan relevansi nilai hanya terjadi untuk informasi laba bersih. Keterbatasan dalam penelitian ini pertama, penelitian ini belum menggunakan data tahun 2012 setelah adopsi IFRS dilakukan. Kedua, pengujian relevansi informasi akuntansi hanya menggunakan model harga (*price model*) yang dikembangkan Ohlson (1995). Model harga dipilih dalam penelitian ini karena, jika dibandingkan dengan model return, tidak banyak dipengaruhi oleh kondisi pasar modal yang tidak efisien (Aboody dkk., 2002).

b. Ginting (2013)

Meneliti mengenai analisis factor-faktor yang mempengaruhi harga saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini dilakukan di BEI. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur periode 2008-2011. Penelitian ini menggunakan variable dependen harga saham, sedangkan variable independen yaitu *Price to Book Value*, *Debt to Asset Ratio*, *Return on Investment*, Arus Kas Investasi. Penelitian ini menggunakan penelitian regresi linear berganda. Pengukuran harga saham menggunakan harga terakhir dalam transaksi jual beli di Bursa Efek pada saat penutupan, pengukuran variable $ROI = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$, Arus Kas Investasi/ $\Delta AKI = \frac{AKIt - AKIt-1}{AKIt-1}$, $PBV = \frac{\text{Harga saham per lembar}}{\text{Nilai buku per lembar}}$, $DAR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan *Return on Investment*, Arus Kas Investasi, *Price to Book Value*, dan *Debt to Asset Ratio* berpengaruh terhadap Harga Saham. Namun secara parsial, hanya *Return on Investment*, *Price to Book Value*, dan *Debt to Asset Ratio* yang berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan Arus Kas Investasi tidak berpengaruh terhadap Harga Saham. Dilihat dari nilai signifikansi AKI terhadap Harga Saham yaitu $0.06 > 0,05$ dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh antar variable. Hal ini sejalan dengan penelitian Ronauli F. Silalahi. Keterbatasan dalam penelitian ini yaitu penggunaan variable independent yang merupakan factor internal perusahaan dan objek penelitian yang digunakan dalam penelitian.

c. Suprihatin, dkk (2013)

Meneliti mengenai dampak konvergensi international financial reporting standards terhadap nilai relevan informasi akuntansi. Penelitian dilakukan di BEI. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur tahun 2006-2011. Penelitian ini menggunakan variable dependen harga pasar saham, sedangkan variable independen yaitu nilai buku ekuitas, laba, *dummy* tahap awal penerapan IFRS, dan *dammy* tahap lanjut IFRS. Penelitian ini menggunakan pengujian regresi. Pengukuran harga saham menggunakan harga per lembar saham perusahaan i tiga bulan pada 31 Maret tahun t+1, dan pengukuran variable nilai buku ekuitas di formulasikan dalam

$\frac{\text{total ekuitas}}{\text{jumlah saham beredar}}$, dan laba di formulasikan dalam $\frac{\text{laba bersih}}{\text{jumlah saham beredar}}$. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pada tahap awal konvergensi IFRS, terdapat peningkatan relevansi nilai atas laba perusahaan, namun tidak menemukan adanya peningkatan relevansi nilai dari nilai buku ekuitas. Hal senada dengan Chalmers et al. (2011) serta Callao et al. (2007) yang menemukan bahwa konvergensi ke IFRS tidak berpengaruh terhadap relevansi nilai dari nilai buku. Penjelasan lebih lanjut atas tidak ditemukannya pengaruh yang signifikan atas penerapan IFRS pada tahap awal terhadap relevansi nilai dari nilai buku ekuitas adalah karena pada tahap awal penerapan hanya terdapat sangat sedikit PSAK baru berdasarkan IFRS yang berlaku efektif, sehingga dampaknya terhadap kualitas nilai buku ekuitas dipandang belum berarti oleh investor. Pada tahap lanjut penerapan IFRS ditemukan adanya peningkatan relevansi nilai dari nilai buku ekuitas dan laba. Namun demikian, dari hasil analisis sensitivitas yang dilakukan, ditemukan bahwa peningkatan relevansi nilai hanya terdapat pada laba pada periode tahap lanjut penerapan IFRS. Keterbatasan dalam penelitian ini adalah pembagian tahap-tahap konvergensi dilakukan tanpa memperhatikan dampak secara langsung dari PSAK berbasis IFRS yang diberlakukan terhadap nilai buku ekuitas dan laba.

d. Daljono (2014)

Meneliti mengenai analisis komparasi relevansi nilai informasi akuntansi sebelum dan sesudah konvergensi IFRS di Indonesia. Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia. Sampel perusahaan adalah perusahaan manufaktur periode 2011-2012. Penelitian ini menggunakan variable dependen harga saham yang diukur dari harga saham per lembar 31 maret setelah akhir tahun, sedangkan variable independen diantaranya laba, nilai buku ekuitas, dan arus kas operasi. Penelitian ini menggunakan uji regresi linear berganda. Pengukuran harga saham Pengukuran variable jenis laba

$$\frac{\text{laba tahunan}}{\text{jumlah lembar saham beredar}}$$
 nilai buku ekuitas

$$\frac{\text{total ekuitas}}{\text{jumlah lembar saham beredar}}$$
 , dan arus kas operasi

$$\frac{\text{ arus kas operasi}}{\text{jumlah lembar saham beredar}}$$

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai laba, nilai buku ekuitas, dan arus kas operasi masing-masing meningkatkan relevansi nilai informasi terhadap harga saham, Analisis tambahan menggunakan chow test juga menunjukkan bahwa ada perbedaan struktural antara relevansi nilai informasi akuntansi sebelum dan sesudah dilakukan konvergensi IFRS secara penuh di Indonesia.

e. Hendrian (2015)

Meneliti mengenai relevansi informasi akuntansi terhadap nilai perusahaan: studi komparasi Indonesia (*Local GAAP*) vs Malaysia (*IFRS-NFC*). Penelitian ini dilakukan di BEI dan Bursa Malaysia. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur pada periode 2005-2011. Penelitian ini menggunakan variable dependen nilai perusahaan, variable independen yaitu laba operasi, arus kas operasi, dan nilai buku ekuitas, serta variable control yang digunakan adalah *leverage*. Penelitian ini menggunakan pengujian regresi. Pengukuran nilai perusahaan yang diproksikan dengan kapitalisasi pasar, untuk Indonesia menggunakan $KP_{i,t} = \alpha_1 + \alpha_2 \text{LBO} + \alpha_3 \text{AKO} + \alpha_4 \text{NBE} + \alpha_5 \text{LEV} + \varepsilon$, sedangkan Malaysia menggunakan $KP_{i,t} = \beta_1 + \beta_2 \text{LBO} + \beta_3 \text{AKO} + \beta_4 \text{NBE} + \beta_5 \text{LEV} + \varepsilon$. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa informasi laba berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan baik untuk model Indonesia maupun model Malaysia yang dikontrol dengan *leverage*. Terdapat perbedaan pengaruh informasi nilai buku ekuitas terhadap nilai perusahaan antara negara Malaysia (*IFRS-NFC*) dan negara Indonesia (*Local GAAP*). Pengaruh informasi akuntansi nilai buku ekuitas terhadap nilai perusahaan di negara Malaysia (*IFRS-NFC*) lebih kuat dibandingkan dengan pengaruh informasi akuntansi nilai buku ekuitas terhadap nilai perusahaan di negara Indonesia (*Local GAAP*).

f. Fitri, dkk (2016)

Meneliti mengenai pengaruh laba akuntansi, nilai buku ekuitas, dan total arus kas terhadap harga saham. Penelitian dilakukan di Bursa Efek Indonesia. Sampel perusahaan adalah perusahaan manufaktur periode 2006-2012. Penelitian ini menggunakan variable dependen harga saham dan variable independen laba, nilai buku ekuitas, dan total arus kas. Penelitian ini menggunakan uji regresi linear berganda. Pengukuran harga saham dilihat dari harga penutupan saham dalam periode pengamatan. Pengukuran variable laba = (penjualan bersih - (HPP + beban usaha) + pendapatan non operasi - beban pajak), variable jenis nilai buku ekuitas dihitung dengan perbandingan total ekuitas dengan jumlah saham yang beredar, sedangkan total arus kas = (arus kas operasi + arus kas investasi + arus kas pendanaan). Hasil penelitian menunjukkan bahwa variable laba akuntansi memberikan informasi dan bermanfaat dalam penilaian sekuritas, sedangkan variable nilai buku ekuitas berpengaruh negative dan signifikan terhadap harga saham. Hal ini berarti bahwa apabila nilai buku ekuitas meningkat maka harga saham akan menurun, sebaliknya. Sehingga hal ini dapat dikatakan bahwa hubungan antara nilai buku ekuitas dengan harga saham adalah negatif. Pengaruh negatif ini berdasarkan teori, nilai buku ekuitas naik menandakan ada tambahan saham yang beredar sehingga direspon positif oleh investor yang menyebabkan harga pasar saham turun. Nilai buku ekuitas merupakan proksi yang lebih baik untuk memprediksi laba di masa mendatang terutama jika perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Variable total ekuitas berpengaruh positif terhadap harga saham, sehingga dapat disimpulkan hanya laba dan total arus kas yang dapat meningkatkan relevansi nilai perusahaan. Keterbatasan dalam penelitian ini adalah tidak menggunakan variable fundamental dan teknikal.

g. Mostafa (2016)

Meneliti mengenai *The value relevance of earnings, cash flows and book values in Egypt*. Penelitian dilakukan di perusahaan-perusahaan

Mesir yang terdaftar dan termasuk dalam Indeks EGX 30 dari tahun 2003- 2009. Penelitian ini menggunakan variable dependen harga saham diukur dengan imbal hasil pasar tahunan yang disesuaikan atau pengembalian mentah tahunan perusahaan pada tahun t. Keduanya diukur pada bulan kelima tahun t ke bulan keempat tahun t + 1, dimana model di atas diperkirakan imbal hasil yang disesuaikan pasar. Variable independen laba, total arus kas, dan nilai buku ekuitas. pengukuran Penelitian ini menggunakan model *pooled regression model*. relevansi nilai laba diukur dengan $R_{it} = a_{0t} + a_{1t} \Delta E_{it} + a_{2t} \Delta E_{it} + \varepsilon_{it}$. Relevansi nilai arus kas diukur dengan $R_{it} = \beta_{0t} + \beta_{1t} \Delta CF_{it} + \beta_{2t} CF_{it} + \beta_{3t} \Delta ACC_{it} + \beta_{4t} \Delta ACC_{it} + \varepsilon_{it}$, sedangkan nilai relevansi laba dan book value diukur dengan $P_{it} = a_{0t} + a_{1t} EPS_{it} + a_{2t} BVPS_{it} + \varepsilon_{it}$. Hasil penelitian menunjukkan bahwa, nilai laba dan buku secara individu berhasil menjelaskan harga saham; Namun, bersama-sama hanya laba yang berhasil menjelaskan harga saham, sedangkan nilai buku tidak. *Cash flow* mempengaruhi harga saham namun tidak signifikan. Hal ini menunjukkan secara keseluruhan, Cheng dan Yang (2003) bahwa relevansi nilai untuk arus kas dan pendapatan menurun saat bersifat ekstrem dan sementara, dan meningkat bila ukuran persaingan lainnya bersifat sementara dan ekstrem.

h. Sukma, dkk (2016)

Meneliti mengenai komparasi relevansi nilai informasi akuntansi dan manajemen laba sebelum dan sesudah adopsi IFRS. Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia. Sample perusahaan adalah seluruh perusahaan non keuangan periode 2007-2008 dan 2012-2013. Penelitian ini menggunakan variable dependen harga saham dan variable independen laba, nilai buku ekuitas. Penelitian ini menggunakan uji regresi linier sederhana. Pengukuran yang digunakan untuk mengetahui perbandingan sebelum dan setelah adopsi IFRS penuh menggunakan pengujian *chow-test* dengan formulasi $F = \frac{(RSSr - RSSur)/K}{(RSSur)/(n1+n2-2K)}$, relevansi nilai menggunakan rumus Ohlson(1995) $P_{it} = a_{0t} + a_1 E_{it} + a_2 BV_{it} + \bar{\omega}_{it}$. sedangkan pengujian

manajemen laba menggunakan uji *paired sample* dengan formulasi $TAC_{it} = Net\ Income - Cash\ Flow\ Operation$. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa adopsi IFRS memengaruhi relevansi nilai atau hubungan nilai laba, nilai buku, dan harga saham *earning management* mengalami perubahan nilai periode 2012-2013. Keterbatasan dalam penelitian ini adalah rentang waktu dan variable yang digunakan.

i. Zulu *at al* (2017)

Meneliti mengenai *comparison of the value relevance of interim and annual financial statements*. Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Johannesburg. Sampel perusahaan adalah perusahaan non-keuangan periode 1999-2012. Penelitian ini menggunakan variable dependen nilai pasar ekuitas atau harga saham pada akhir periode pelaporan, bukan lag 3 bulan untuk mengendalikan kemungkinan bahwa hasil keuangan dapat diantisipasi oleh pemegang saham sebelum tanggal pelaporan. Sedangkan variable independen menggunakan laba dan nilai buku ekuitas. Penelitian ini menggunakan metode Ohlson $MVE_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 BVE_{it} + \alpha_2 EARN_{it} + \epsilon_{it}$ dan pengujian *OLS regression*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai buku ekuitas sementara adalah nilai yang relevan sedangkan laba sementara tidak. Laporan keuangan sementara memiliki relevansi nilai lebih tinggi daripada laporan keuangan tahunan. Relevansi nilai dari informasi akuntansi sementara dan tahunan tetap cukup konstan selama periode sampel.

Tabel 1. Matriks Penelitian Sebelumnya
Penelitian Terkait dengan Nilai Perusahaan

No.	Nama Peneliti dan Tahun Penelitian	Sampel dan Alat Uji	Variabel	Hasil/Kesimpulan
a	Cahyonowati, dkk (2012)	· Perusahaan Publik di BEI tahun 2008-2011 · Regresi OLS	Laba Bersih(EPS) Nilai Buku Ekuitas(BVPS)	Signifikan Positif Signifikan Negatif
b	Ginting (2013)	· Perusahaan Manufaktur terdaftar di BEI tahun 2008-2011 · Regresi linear berganda	ROI Arus Kas Investasi Price to Book Value Debt to Asset Ratio	Signifikan Positif Signifikan Negatif Signifikan Positif Signifikan Positif
c	Suprihatin, dkk (2013)	· Perusahaan Manufaktur terdaftar di BEI tahun 2006-2011	Nilai Buku(BVPS) Laba(EPS)	Tidak Signifikan Signifikan Positif

		· Regresi		
d	Daljono (2014)	· Perusahaan Manufaktur di BEI tahun 2011-2012	Laba(EPS) Nilai Buku Ekuitas(BVPS) Arus Kas Operasi(CFOPS)	Signifikan Positif Signifikan Positif Signifikan Positif
		· Regresi linear berganda		
e	Hendrian (2015)	· Perusahaan Manufaktur di BEI dan Bursa Malaysia tahun 2005-2011	Laba(EPS) Arus Kas Operasi(CFOPS) Nilai Buku Ekuitas(EPS)	Signifikan Positif Signifikan Positif Signifikan Positif
		· Regresi		
f	Fitri, dkk (2016)	· Perusahaan Manufaktur terdaftar di BEI tahun 2006-2012	Laba(EPS) Nilai Buku Ekuitas(BVPS) Total Arus Kas(CFPS)	Signifikan Positif Tidak Signifikan Signifikan Positif
		· Regresi linear berganda		
g	Mustofa (2016)	· Perusahaan di Mesir dan termasuk indeks EGX 30 tahun 2003-2009	Arus Kas(CFPS) Laba(EPS) Nilai Buku Ekuitas(BVPS)	Signifikan Negatif Signifikan Positif Tidak Signifikan
		· <i>Pooled regression model</i>		
h	Sukma, dkk (2016)	· Perusahaan Non-Keuangan di BEI tahun 2007-2013	Laba(EPS) Nilai buku(BVPS)	Signifikan Positif Signifikan Negatif
		· Regresi linear berganda		
i	Zulu, <i>at al</i> (2017)	· Perusahaan Non-Keuangan di Bursa Efek Johannesburg tahun 1999-2012	Laba(EPS) Nilai Buku Ekuitas(BVPS)	Signifikan Postif Signifikan Positif
		· <i>OLS Regression</i>		
sumber: diolah dari berbagai sumber				

II.2 Landasan Teori

Berdasarkan penjelasan dari hasil penelitian sebelumnya, berikut ini merupakan landasan teori yang berhubungan dengan variabel-variabel pada penelitian ini. Variabel-variabel tersebut yaitu nilai buku ekuitas, nilai laba, dan arus kas operasi.

II.2.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Prinsip *signalling* mengemukakan bahwa “*actions convey information*”, dimana mengajarkan bahwa setiap tindakan mengandung informasi. Menurut, MM dalam Brigham & Houston (2010:184) mengasumsikan setiap investor maupun manajemen memiliki informasi yang sama tentang prospek perusahaan atau informasi simetris, namun pada kenyataannya manajer memiliki

informasi yang lebih dibandingkan pihak luar, hal ini disebut informasi asimetris dimana berpengaruh penting pada struktur modal yang optimal. Ketika struktur modal perusahaan mengalami perubahan akan memberikan informasi kepada pemegang saham yang mengakibatkan nilai perusahaan berubah. Dengan kata lain, terjadi pertanda atau sinyal (signaling).

Menurut, Daljono (2014) bahwa Teori sinyal menekankan pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak eksternal. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam penentuan keputusan investasi. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Jika suatu perusahaan ingin sahamnya dibeli oleh investor maka perusahaan harus melakukan pengungkapan laporan keuangan secara terbuka dan transparan. Menurut Godfrey *et al* (2010), manajer perlu memberikan informasi dengan menerbitkan laporan keuangan sebagai sinyal untuk membantu pengambilan keputusan pihak-pihak yang berkepentingan. Teori sinyal juga menjelaskan bahwa perusahaan yang berkualitas memiliki sistem keuangan atau manajemen yang baik, hal tersebut dapat memberikan sinyal kepada pasar. Dengan demikian pasar dapat membedakan perusahaan mempunyai kualitas baik dan buruk serta dapat dijadikan acuan untuk dapat menarik investor untuk melakukan penanaman saham pada perusahaan (Herdirinandasari, 2016).

II.2.2 Teori Efisiensi Pasar

Pasar modal yang efisien adalah pasar modal dimana harga semua sekuritas yang diperdagangkan mencerminkan semua informasi yang tersedia seperti informasi masa lalu, masa kini, serta opini di pasar yang dapat memengaruhi perubahan harga. Artinya, harga-harga yang terbentuk di pasar merupakan cerminan dari informasi yang ada atau "*stock prices reflect all available information*" Scott (2014:122).

Menurut, Brigham & Houston (2010:212) hipotesis pasar efisien menyatakan bahwa efek pada umumnya berada dalam kondisi *ekuilibrium*-saham tersebut dihargai secara wajar yang telah mencerminkan seluruh informasi tentang

saham yang tersedia bagi public. Tingkat efisiensi pasar dibagi menjadi tiga, pertama efisiensi bentuk lemah dimana seluruh informasi yang dimuat dalam pergerakan harga saham masa lalu sepenuhnya akan tercermin dalam harga pasar saat ini. Kedua efisiensi bentuk semikuat menyatakan bahwa harga pasar saat ini mencerminkan seluruh informasi yang tersedia kepada public. Ketiga, bahwa pasar saat ini mencerminkan seluruh informasi yang relevan, entah itu tersedia bagi public atau dimiliki secara pribadi.

II.2.3 Teori Agensi (*Agency Theory*)

Hubungan keagenan merupakan kontrak antara *principal* dan *agent* dimana ada pemisahan kepemilikan didalamnya. Kontrak yang baik antar investor dan manajemen adalah kontrak yang mampu menjelaskan spesifikasi-spesifikasi apa saja yang harus dilakukan manajer dalam mengelola dana para investor Rahmawati (2012:151).

Godfrey (2010), menjelaskan bahwa teori agensi memberikan kerangka kerja untuk belajar antara *principal* dan *agent*, dimana pihak *agent* yang merupakan pengelola dana perusahaan, yang akan menyiapkan laporan keuangan harus memiliki tujuan yang sama dengan *principal*. Pihak *agent* atau manajemen merupakan subjek yang penting dalam menentukan nilai perusahaan di *public*.

Manajemen adalah pihak yang akan menyusun laporan keuangan perusahaan sesuai dengan kondisi terkini sumber daya perusahaan, dengan kata lain, kualitas informasi yang terkandung dalam laporan keuangan adalah hasil kerja manajemen. Kualitas informasi laporan keuangan tergambar dalam harga saham. Jika harga saham suatu entitas tinggi dapat dikatakan sumber daya dalam perusahaan tersebut baik dan para pemodal memperoleh informasi yang dibutuhkan dari laporan keuangan yang telah disajikan sebagai pertimbangan investasi.

II.2.4 Konvergensi IFRS

Konvergensi merupakan harmonisasi atau standardisasi, namun dalam konteks akuntansi dipandang sebagai suatu proses meningkatkan kesesuaian praktik akuntansi dengan menetapkan batas tingkat keberagaman. Jika dikaitkan

dengan IFRS, maka konvergensi dapat diartikan sebagai proses menyesuaikan standar akuntansi keuangan (SAK) terhadap IFRS (Utami dkk, 2012).

Agar laporan keuangan suatu entitas dapat digunakan dan diperbandingkan di manca negara, masing-masing negara telah melakukan program konvergensi (*convergence*) standar akuntansi nasional dengan *International Financial Reporting Standards (IFRS)/ International Accounting Standards (IAS)* yang disusun oleh *International Accounting Standards Board/ Committee (IASB/IASC)*. IASC bertujuan menghasilkan *International Accounting Standards (IAS)* yang diharapkan dapat dijadikan pegangan dalam penyusunan laporan keuangan yang berskala global. Namun dengan dimulainya diperhatikannya gerakan konvergensi maka pada tahun 2000 *International Accounting Standards committee (IASC)* telah berubah menjadi *International Accounting Standards Board (IASB)*, dan standar yang dihasilkan juga telah berubah dari *International Accounting Standards (IAS)* menjadi *International Financial Reporting Standards (IFRS)*.

II.2.5 *Fair value*

Nilai wajar adalah pengukuran berbasis pasar, bukan pengukuran yang spesifik atas suatu entitas. Untuk beberapa asset dan liabilitas, transaksi pasar atau informasi pasar yang dapat diobservasi dapat tersedia. Tujuan nilai wajar adalah untuk mengestimasi harga dimana transaksi teratur (*orderly transaction*) untuk menjual asset atau mengalihkan liabilitas akan terjadi antara pelaku pasar (*market participants*) pada tanggal pengukuran dalam kondisi pasar saat ini pada tanggal pengukuran dari perspektif pelaku pasar yang memiliki asset atau liabilitas. Tiga teknik penilaian yang digunakan secara luas adalah pendekatan pasar, pendekatan biaya (*cost approach*) dan pendekatan penghasilan. Jika pasar tidak aktif, maka menggunakan teknik penilaian yang meliputi penggunaan transaksi-transaksi pasar wajar yang terkini antara pihak-pihak yang mengerti, berkeinginan, jika tersedia; referensi atas nilai wajar terkini dari instrumen lain yang secara substansial sama; analisis arus kas yang didiskonto (*discounted cash flow analysis*); dan model penetapan harga opsi (*option pricing model*) (PSAK 68).

Fair value merupakan nilai yang menggambarkan keadaan terkini dimana dibutuhkan oleh para investor untuk mengetahui harga sebenarnya yang sedang berlaku agar tidak terjadi kesalahan dalam pengambilan keputusan. Penggunaan *fair value* dicerminkan dalam laba, nilai buku ekuitas, dan arus kas operasi. *Fair value* mempengaruhi laba perusahaan karena fluktuasi dari nilai asset dan liabilitas merupakan bagian dari laba yang membuat lebih relevan. Sedangkan *fair value* mempengaruhi nilai buku ekuitas karena nilai buku ekuitas menggambarkan aktiva bersih yang dimiliki oleh perusahaan, serta *fair value* mempengaruhi arus kas operasi karena berasal dari operasi bisnis normal perusahaan.

II.2.6 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan yaitu hasil persepsi investor dalam mengamati suatu perusahaan yang tercermin dari harga pasar saham perusahaan tersebut (Kuswanto, 2016). Harga saham merupakan dasar pertimbangan investor dalam menentukan keputusan berinvestasi. Keputusan investor apakah akan membeli atau menjual saham yang dimiliki didasarkan pada bagaimana kondisi harga saham saat itu (Fitri, 2016).

Menurut, Ginting (2013) harga saham menggambarkan harga jual dari investor satu dengan lainnya. Harga saham mengalami fluktuasi, tergantung naik dan turunnya kekuatan permintaan dan penawaran. Hal ini menunjukkan bahwa kondisi harga suatu saham memiliki kandungan yang dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi para pembuat keputusan atau disebut relevansi nilai.

Menurut, Beaver (1968) dalam Sukma (2016) relevansi nilai merupakan kekuatan informasi akuntansi dalam menyampaikan nilai suatu perusahaan kepada *stakeholder*. Nilai relevansi dapat diukur dengan mengestimasi hubungan *statistic* antar informasi yang disajikan dalam laporan keuangan dengan nilai perusahaan tercermin dari harga saham. Semakin tinggi harga saham maka relevansi informasi dari sebuah perusahaan semakin baik. Harga saham diperoleh dari harga penutupan saham rata-rata untuk 31 Maret hingga 30 April (tahun berikutnya) setiap tahun. Hal ini mengingat bahwa tanggal pelaporan maksimal laporan keuangan auditan kepada Bursa Efek Indonesia yakni pada tanggal 1 April tahun berikutnya. Müller (2013) juga menganggap bahwa menggunakan harga

penutupan saham rata-rata untuk jangka waktu tersebut memiliki keuntungan menetralkan fluktuasi harian yang mungkin dari harga, yang disebabkan oleh faktor yang tidak terkait dengan informasi keuangan yang dipublikasikan dalam laporan tahunan.

Dalam penelitian yang dilakukan, Mulya (2010) dalam Daljono (2014) berpendapat bahwa laba akuntansi, nilai buku ekuitas dan arus kas operasi mempunyai relevansi nilai dan merupakan variabel penjelas yang penting bagi perkembangan harga saham, sehingga penggabungan laba, nilai buku dan arus kas operasi ke dalam satu model penilaian akan memberikan informasi yang penting bagi para investor. Semakin relevan dan handal suatu laporan keuangan yang dibuat, maka semakin besar kecenderungan yang sejalan dengan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut.

Nilai buku ekuitas menunjukkan aktiva bersih perusahaan yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham. Aktiva bersih perusahaan adalah sama dengan total ekuitas pemegang saham, dan tentunya informasi mengenai nilai buku akan bermanfaat bagi investor sebagai pertimbangan untuk melakukan transaksi saham (Fitri, 2016).

Nilai laba yang tercermin dalam laporan keuangan menyebabkan perubahan reaksi investor dalam pengambilan keputusan yang berpengaruh terhadap perubahan harga saham, jika perusahaan memperoleh laba yang semakin besar maka secara teoritis akan mampu membagikan dividen yang semakin tinggi dan akan berpengaruh secara positif terhadap return saham (Iustian, 2013).

Arus kas merupakan sinyal untuk mengalirkan dividen yang diharapkan investor. Sinyal positif ini diartikan investor perusahaan mampu untuk berinvestasi yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sinyal ini di tunjukkan dengan naiknya harga sekuritas Fitri (2016). Menurut, Sudana (2012, hlm 18) arus kas dari aktiva perusahaan merupakan jumlah arus kas untuk kreditor dan arus kas untuk pemegang saham. Arus kas yang berasal dari aktiva meliputi arus kas operasi, arus kas investasi, dan perubahan modal kerja bersih. Arus kas operasi adalah kas yang berasal dari aktivitas bisnis perusahaan yang normal, Indikator utama menentukan apakah operasi dapat menghasilkan kas untuk

melunasi pinjaman dan memelihara kemampuan operasi entitas, membayar dividen dan melakukan investasi (PSAK 2).

II.2.7 Faktor-faktor lain yang mempengaruhi Harga Saham

Nilai perusahaan diproksikan dengan harga saham yang menggambarkan keadaan sesungguhnya atas sumber daya yang dimiliki sebuah entitas, tidak hanya dipengaruhi oleh nilai buku ekuitas, nilai laba, dan arus kas operasi, melainkan ada faktor-faktor lain yang mempengaruhi di antaranya:

1. *Return on Equity*

Return on Equity menggambarkan besarnya imbal balik yang diterima perusahaan atas modal yang telah dikeluarkan (Gibson, 2001). Berdasarkan *signalling theory*, angka ROE dapat memberikan sinyal kepada para investor, yaitu sinyal *good news*. Semakin tinggi nilai ROE yang dihasilkan akan menimbulkan peningkatan harga saham perusahaan tersebut. Sebaliknya, semakin rendah ROE yang dihasilkan akan mengakibatkan penurunan harga saham perusahaan yang bersangkutan.

2. *Debt to Equity Ratio*

Berdasarkan *signalling theory*, angka DER dapat memberikan sinyal yang berupa kabar buruk (*bad news*) karena investor beranggapan bahwa perusahaan tersebut memiliki banyak resiko sehingga investor akan bereaksi dengan menghindari membeli saham perusahaan dengan DER yang tinggi. Maka, semakin besar jumlah DER menyebabkan harga saham semakin rendah, begitupun sebaliknya.

3. Arus Kas

Arus kas merupakan sinyal untuk mengalirkan dividen yang diharapkan investor. Sinyal positif ini diartikan investor bahwa perusahaan mampu untuk berinvestasi yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sinyal ini di tunjukkan dengan naiknya harga sekuritas (Brigham, 2005). Hal ini mengindikasikan bahwa laporan total arus kas juga merupakan bagian yang tidak terpisahkan (*integral*) dari laporan keuangan untuk setiap periode penyajian pelaporan keuangan. Kandungan informasi laporan total arus kas

dapat diukur dengan menggunakan kekuatan hubungan antara arus kas dengan harga saham atau return saham.

II.2.8 Nilai buku ekuitas per lembar saham (BVPS)

Nilai buku ekuitas per lembar saham menunjukkan adanya hubungan nilai buku ekuitas dengan harga saham. Menurut, Daljono (2014) Nilai buku ekuitas per lembar saham atau *book value per share*, yaitu nilai yang menunjukkan aktiva bersih (net asset) yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham. Aktiva bersih adalah sama dengan total ekuitas pemegang saham yang terdiri dari nilai nominal saham beredar, agio saham, modal disetor dan laba ditahan, maka nilai buku per lembar saham adalah total ekuitas dibagi jumlah saham yang beredar (Jogiyanto, 2008 hlm. 120).

Untuk mengetahui bagaimana nilai buku ekuitas mempengaruhi nilai perusahaan yang diproksikan dengan harga saham maka menggunakan pengukuran:

$$BVPS = \frac{\text{total ekuitas}}{\text{jumlah lembar saham beredar}}$$

Sehingga, jika total ekuitas sebuah perusahaan naik maka akan meningkatkan harga saham.

II.2.9 Nilai laba per lembar saham (EPS)

Nilai laba per lembar saham mencerminkan kinerja perusahaan, dimana dapat dilihat dari nilai laba yang tinggi membuat harga saham meningkat, serta investor akan tertarik dalam melakukan transaksi saham. Menurut, Oktaviana (2010) dalam Daljono (2014) EPS yaitu nilai laba bersih per lembar saham masing-masing perusahaan yang tercatat di BEI. Nilai laba bersih per lembar saham seluruh sampel diukur dalam basis tahunan dan merupakan nilai laba bersih perusahaan setelah dikurangi pajak dibagi dengan jumlah lembar saham beredar pada tanggal laporan posisi keuangan. Menurut Darmadji & Fakhrudin (2012:154) *Earning Per Share* (EPS) adalah rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba untuk setiap lembar saham yang beredar”.

Untuk mengetahui bagaimana laba mempengaruhi nilai perusahaan yang diproksikan dengan harga saham maka menggunakan pengukuran :

$$EPS = \frac{\text{laba tahunan}}{\text{jumlah lembar saham beredar}}$$

Oleh karena itu semakin tinggi laba sebuah perusahaan maka, harga saham dari perusahaan tersebut akan meningkat.

II.2.10 Arus kas operasi per lembar saham (CFOPS)

Menurut, Daljono (2014) Arus kas operasi adalah kas yang berasal dari aktivitas bisnis perusahaan yang normal, Indikator utama menentukan apakah operasi dapat menghasilkan kas untuk melunasi pinjaman dan memelihara kemampuan operasi entitas, membayar deviden dan melakukan investasi. Arus kas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan dan aktivitas lain yang bukan aktivitas investasi dan pendanaan (PSAK 2). Arus kas operasi ini didapat langsung dari laporan arus kas dalam laporan keuangan perusahaan. Pengukurannya adalah dengan arus kas operasi per lembar saham.

Untuk mengetahui bagaimana arus kas operasi mempengaruhi nilai perusahaan yang diproksikan dengan harga saham maka menggunakan pengukuran:

$$CFOPS = \frac{\text{ arus kas operasi}}{\text{jumlah lembar saham beredar}}$$

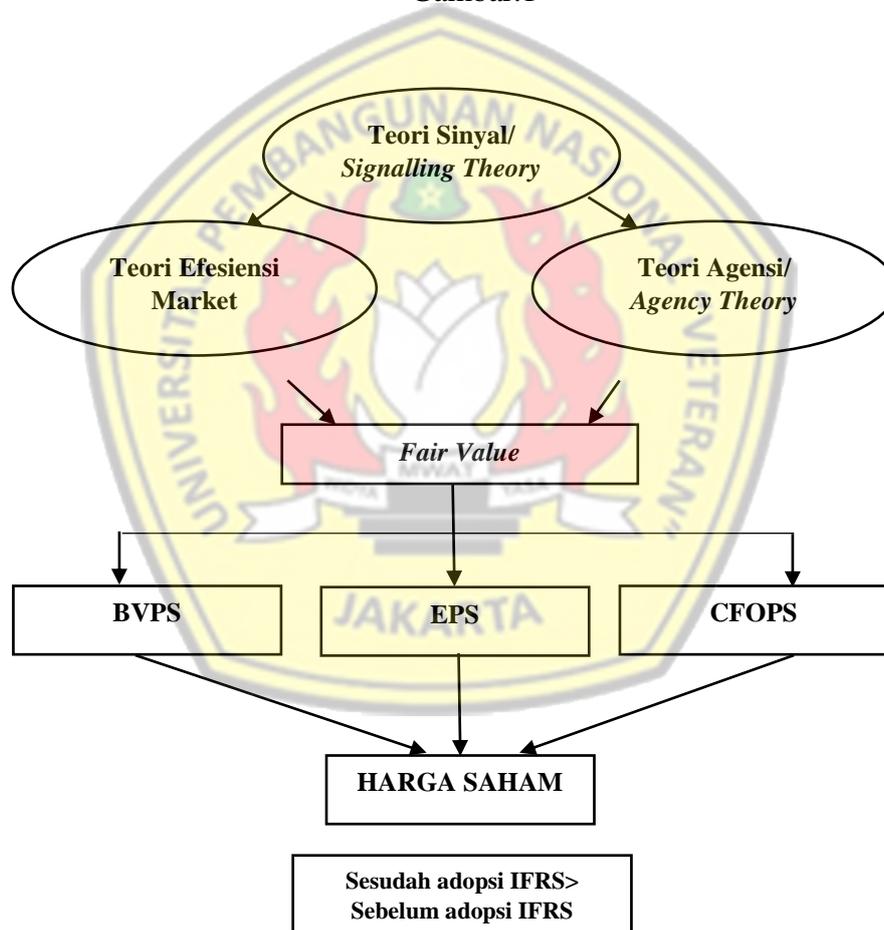
Maka dapat disimpulkan bahwa, aktivitas dalam arus kas operasi dapat meningkatkan harga saham sebuah perusahaan.

II.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan uraian diatas, *fair value* yang digambarkan dalam variabel *book value per share* , *Earning per share*, dan *Cash flow operation per share* dapat mempengaruhi relevansi nilai perusahaan yang diproksikan dalam harga saham, dimana *book value per share* menggambarkan posisi keuangan sebuah perusahaan, yang menunjukkan *net asset* dari pemegang saham. Informasi dari *book value per share* dibutuhkan bagi para investor untuk pertimbangan melakukan transaksi saham. *Earning per share* menggambarkan kondisi *Statement of Financial Position* yang mengestimasi kemampuan laba representative dalam jangka panjang, semakin tinggi kualitas laba, pemodal akan

lebih mampu memprediksi kinerja perusahaan dimasa mendatang, informasi kinerja yang baik akan meningkatkan harga saham. *Cash flow operation per share* menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola dana, diantaranya menghasilkan kas, untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi entitas, dan pembagian dividen, total arus kas operasi yang tinggi akan meningkatkan harga saham, karena pemodal bisa memprediksikan bagaimana entitas tersebut mengelola aktivitas operasinya. Maka kerangka pemikiran dari penelitian yang akan dilakukan adalah:

Gambar.1



Hal-hal diatas didukung dengan adanya teori sinyal dimana menurut Godfrey *et al.* (2010), manajer perlu memberikan informasi dengan menerbitkan laporan keuangan sebagai sinyal untuk membantu pengambilan keputusan pihak-pihak yang berkepentingan. Sesuai dengan teori agensi bahwa Laporan keuangan yang disajikan oleh pihak manajemen merupakan hasil kerja manajemen ,dimana

laporan keuangan tersebut merupakan sumber informasi bagi para pemodal untuk membuat keputusan investasi, yang dilihat dari kondisi harga saham. Perusahaan berkualitas pasti memiliki system keuangan yang baik dan mengakibatkan harga saham entitas tersebut naik. Semakin tinggi harga saham maka dapat menjadi sinyal bagi para investor untuk melakukan investasi. Harga saham merupakan cerminan dari informasi-informasi yang ada sehingga sesuai dengan teori efisiensi pasar, bahwa harga-harga yang terbentuk di pasar merupakan cerminan dari informasi yang ada atau "*stock prices reflect all available information*".

II.4 Pengembangan Hipotesis

II.4.1 Pengaruh *Book value per share* terhadap Harga Saham

Book value per share yaitu nilai yang menunjukkan *net asset* yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham (Daljono, 2014). Nilai buku ekuitas yang terdapat dalam neraca memberikan informasi tentang nilai bersih sumber daya perusahaan. Hal ini seharusnya membuat relevansi nilai perusahaan lebih baik, yang mengakibatkan peningkatan harga saham.

Daljono (2014) dan Sukma (2016) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa nilai buku ekuitas memiliki relevansi nilai terhadap harga saham. Dimana nilai buku ekuitas meningkatkan relevansi nilai perusahaan.

Sebagaimana yang telah dikemukakan diatas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H1: Pengaruh Nilai buku ekuitas (BVPS) terhadap harga saham lebih besar sesudah periode penerapan IFRS dibandingkan sebelum periode penerapan IFRS.

II.4.2 Pengaruh *Earning per share* terhadap Harga Saham

Earning per share yaitu nilai laba bersih per lembar saham masing-masing perusahaan yang tercatat di BEI. Pengukuran nilai wajar mampu meningkatkan kepercayaan investor terhadap nilai laba dalam menilai perusahaan sehingga akan meningkatkan pengaruh *earning per share* terhadap harga saham.

Daljono(2014) dan Fitri (2016) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa nilai laba (EPS) berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal senada

diungkapkan oleh Oberholster *at al* (2017) dimana nilai laba yang diperoleh oleh perusahaan dalam satu periode pelaporan keuangan memiliki relevansi nilai.

Sebagaimana yang telah dikemukakan diatas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H2: Pengaruh nilai laba (EPS) terhadap harga saham lebih besar sesudah periode penerapan IFRS dibandingkan sebelum periode penerapan IFRS.

II.4.3 Pengaruh *Cash flow operation per share* terhadap Harga Saham

Cash flow operation per share yaitu aktivitas penghasil utama pendapatan per lembar saham dalam satu tahun. Informasi arus kas operasi (CFOPS) memberikan pengaruh terhadap relevansi nilai perusahaan. Pada saat perusahaan mengalami kerugian maka yang dapat digunakan untuk menilai kondisi perusahaan adalah informasi arus kas operasi, karena rugi adalah komponen laba bersifat transitori sehingga tidak dapat digunakan untuk memprediksi laba. Arus kas operasi merupakan indikator utama dalam menentukan apakah operasi dapat menghasilkan kas untuk melunasi pinjaman dan memelihara kemampuan operasi entitas, membayar deviden dan melakukan investasi (PSAK 2).

Menurut, Daljono (2014) bahwa arus kas operasi mempengaruhi relevansi. Hal ini di dukung oleh Hendrian dan Hartati (2015). Bahwa arus kas operasi meningkatkan relevansi nilai informasi terhadap harga saham.

Sebagaimana yang telah dikemukakan diatas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H3: Pengaruh Arus kas operasi (CFOPS) terhadap harga saham lebih besar sesudah periode penerapan IFRS dibandingkan sebelum periode penerapan IFRS.