

## BAB IV

### HASIL DAN PEMBAHASAN

#### IV.1 Hasil Penelitian

##### IV.1.1 Deskripsi Objek Penelitian

Penelitian ini berfokus pada dampak konvergensi IFRS: *fair value* terhadap relevansi nilai perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia, dalam hal ini perusahaan yang digunakan adalah perusahaan di indeks LQ45 karena memiliki likuiditas (liquid) tinggi dan transaksi saham yang paling banyak diminati investor, sehingga sesuai dengan penelitian ini dimana investor melihat relevansi nilai perusahaan untuk pertimbangan pengambilan keputusan investasi. Penelitian ini menggunakan data perusahaan di indeks LQ45 sebelum dan sesudah penerapan IFRS dengan periode 2010-2011 dan 2015-2016, dengan jumlah perusahaan sebanyak 45 perusahaan yang terdaftar dalam periode penelitian. Data yang diambil dapat diakses melalui [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) maupun situs resmi perusahaan sampel.

Penentuan sampel dalam penelitian ini dengan menggunakan *purposive sampling method*, yaitu dari data populasi dipilih beberapa sampel yang memenuhi kriteria yang telah ditentukan pada bab sebelumnya. Adapun proses pemilihan sampel dijelaskan lebih rinci dalam tabel sebagai berikut:

Tabel. 3 Penentuan Sampel Berdasarkan Kriteria  
Sebelum Konvergensi IFRS

No.	Keterangan	Jumlah
1.	Jumlah perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 yang mempublikasikan laporan keuangan dan harga saham secara rutin di BEI selama periode 2010-2011	45
2.	Total perusahaan yang tidak terdaftar berturut-turut di Indeks LQ45 periode 2010-2011 di BEI	(25)
Total Perusahaan Sampel		20
Jumlah Tahun Pengamatan		2
Total Sampel Selama Periode Pengamatan		40

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Tabel. 4 Penentuan Sampel Berdasarkan Kriteria  
 Sesudah Konvergensi IFRS

No.	Keterangan	Jumlah
1.	Jumlah perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 yang mempublikasikan laporan keuangan dan harga saham secara rutin di BEI selama periode 2015-2016	45
2.	Total perusahaan yang tidak terdaftar berturut-turut di Indeks LQ45 periode 2015-2016 di BEI	(25)
Total Perusahaan Sampel		20
Jumlah Tahun Pengamatan		2
Total Sampel Selama Periode Pengamatan		40

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Berdasarkan tabel 3 dan 4 diatas proses seleksi sampel dilakukan dengan kriteria yang telah ditentukan, diperoleh 20 perusahaan yang akan dijadikan sampel dengan jumlah tahun penelitian 4 tahun (2 tahun sebelum Konvergensi IFRS, 2 tahun sesudah Konvergensi IFRS) sehingga total sampel keseluruhan menjadi 80 sampel. Jumlah ini diperoleh dari hasil perkalian antara jumlah perusahaan sampel (20 perusahaan) dikali dengan jumlah periode penelitian (4 tahun).

Tabel 5. Daftar Perusahaan Indeks LQ45 yang Menjadi Objek Penelitian

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Sektor
1	AALI	PT. Astra Agro Lestari Tbk.	Perkebunan
2	ADRO	PT. Adaro Energy Tbk.	Batu Bara
3	ASII	PT. Astra International Tbk.	Otomotif
4	BBCA	PT. Bank Central Asia Tbk.	Keuangan
5	BBNI	PT. Bank Negara Indonesia Tbk.	Keuangan
6	BBRI	PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	Keuangan
7	BMRI	PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk.	Keuangan
8	GGRM	PT. Gudang Garam Tbk.	Industri Rokok
9	INCO	PT. Vale Indonesia Tbk.	Logam & Mineral
10	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.	Industri Barang Konsumsi
11	JSMR	PT. Jasa Marga (Persero) Tbk.	Infrastruktur, Utilitas & Transportasi

12	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk.	Industri Barang Konsumsi
13	LPKR	PT. Lippo Karawaci Tbk.	Properti
14	LSIP	PT. London Sumatra Indonesia Tbk.	Perkebunan
15	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	Infrastruktur, Utilitas & Transportasi
16	PTBA	PT. Bukit Asam (Persero) Tbk.	Batu Bara
17	SMGR	PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk.	Industri Semen
18	TLKM	PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	Infrastruktur, Utilitas & Transportasi
19	UNTR	PT. United Tractors Tbk.	Perdagangan, Jasa & Investasi
20	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	Industri Barang Konsumsi

Sumber: www.co.id

#### IV.1.2 Deskripsi Data Penelitian

Data yang dikelola dalam penelitian menggunakan laporan keuangan yang telah diaudit (*annual financial report*), dan dipublikasi oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2010 sampai 2016, serta harga saham rata-rata penutupan harian yang diambil dari [finance.yahoo.com](http://finance.yahoo.com). Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Harga saham, sedangkan variabel independen yang digunakan adalah *Book value per share* (BVPS), *Earning per share* (EPS), dan *Cash flow operation per share* (CFOPS).

Sebelum dilakukan analisis data dan uji hipotesis, terlebih dahulu dilakukan uji normalitas, dimana data tersebut tidak terdistribusi normal. Data yang tidak terdistribusi secara normal diakibatkan karena terdapat data yang bernilai ekstrim sehingga dilakukan *outlier* pada data tersebut. Setelah dilakukan *outlier*, total sampel yang digunakan menjadi 75 sampel. Berikut ini adalah data variabel sampel yang digunakan dalam penelitian ini:

##### 1. Harga Saham

Harga saham merupakan dasar pertimbangan investor dalam menentukan keputusan berinvestasi. Harga saham diperoleh dari harga saham penutupan rata-rata untuk 31 Maret hingga 30 April (tahun berikutnya) setiap tahun. Dalam penelitian ini data diambil dari tahun 2010-2011 dan 2015-2016 dengan jumlah 20 perusahaan. Berikut adalah data Harga saham yang digunakan dalam penelitian ini:

Tabel 6. Harga Saham  
Sebelum dan Sesudah Konvergensi IFRS

No	Kode Perusahaan	Tahun	Harga Saham
1	AALI	2010	9.99
2		2011	9.98
3		2015	9.67
4		2016	9.59
5	ADRO	2010	7.72
6		2011	7.52
7		2015	6.58
8		2016	7.52
9	ASII	2010	8.63
10		2011	8.9
11		2015	9.48
12		2016	9.76
13	BBCA	2010	8.89
14		2011	8.98
15		2015	8.51
16		2016	8.76
17	BBNI	2010	8.29
18		2011	8.28
19		2015	9.28
20		2016	9.47
21	BBRI	2010	8.73
22		2011	8.85
23		2015	8.51
24		2016	8.68
25	BMRI	2010	8.15
26		2011	8.17
27		2015	11.12
28		2016	11.1
29	GGRM	2010	10.62
30		2015	7.52
31		2016	7.71
32	INCO	2010	8.49
33		2011	8.07
34		2015	8.88
35		2016	8.99
36	INDF	2010	8.6
37		2011	8.46
38		2015	8.59
39		2016	8.44
40	JSMR	2010	8.12

41		2011	8.55
42		2015	7.25
43		2016	7.36
44	KLBF	2010	6.58
45		2011	6.59
46		2015	7.44
47		2016	7.23
48	LPKR	2010	6.56
49		2011	6.71
50	LSIP	2010	7.78
51		2011	7.99
52		2015	7.89
53		2016	7.81
54	PGAS	2015	8.84
55		2016	9.46
56	PTBA	2010	10.01
57		2011	9.87
58		2015	9.24
59		2016	9.1
60	SMGR	2010	9.16
61		2011	9.4
62		2015	8.16
63		2016	8.34
64	TLKM	2010	7.3
65		2011	7.34
66		2015	9.67
67		2016	10.24
68	UNTR	2010	9.98
69		2011	10.34
70		2015	10.71
71		2016	10.72
72	UNVR	2010	9.63
73		2011	9.87
74		2015	8.88
75		2016	9.07

Sumber: Laporan keuangan

## 2. *Book value per share* (BVPS)

*Book value per share* adalah rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan nilai buku ekuitas untuk setiap lembar saham yang beredar. dimana jika total ekuitas sebuah perusahaan naik

maka akan meningkatkan harga saham. Berikut merupakan data *Book value per share* yang digunakan:

Tabel 7. *Book value per share*  
Sebelum dan Sesudah Konvergensi IFRS

No	Kode Perusahaan	Tahun	BVPS
1	AALI	2010	8.46
2		2011	8.59
3		2015	8.91
4		2016	9.21
5	ADRO	2010	7.11
6		2011	6.81
7		2015	7.58
8		2016	7.37
9	ASII	2010	7.28
10		2011	7.54
11		2015	8.2
12		2016	8.43
13	BBCA	2010	7.23
14		2011	7.44
15		2015	8.35
16		2016	8.48
17	BBNI	2010	7.67
18		2011	7.62
19		2015	8.43
20		2016	8.69
21	BBRI	2010	7.33
22		2011	7.64
23		2015	8.54
24		2016	8.79
25	BMRI	2010	7.6
26		2011	7.9
27		2015	9.89
28		2016	9,93
29	GGRM	2010	9.31
30		2015	7.9
31		2016	7.82
32	INCO	2010	7.33
33		2011	7.39
34		2015	8.5
35		2016	8.52
36	INDF	2010	7.95
37		2011	8.19



38		2015	7.51
39		2016	7.78
40	JSMR	2010	7.12
41		2011	7.22
42		2015	5.45
43		2016	5.58
44	KLBF	2010	6.42
45		2011	6.54
46		2015	6.98
47		2016	7.02
48	LPKR	2010	5.87
49		2011	6.01
50	LSIP	2010	8.11
51		2011	6.75
52		2015	9.99
53		2016	10.21
54	PGAS	2015	8.36
55		2016	8.52
56	PTBA	2010	7.94
57		2011	8.17
58		2015	8.44
59		2016	8.55
60	SMGR	2010	7.62
61		2011	7.81
62		2015	9.26
63		2016	9.34
64	TLKM	2010	7.96
65		2011	8.04
66		2015	6.86
67		2016	6.98
68	UNTR	2010	8.37
69		2011	8.91
70		2015	6.45
71		2016	6.42
72	UNVR	2010	6.27
73		2011	6.18
74		2015	8.05
75		2016	8.15

Sumber: Laporan keuangan

### 3. *Earning per share* (EPS)

*Earning per share* adalah rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba untuk setiap lembar saham yang beredar, dimana dapat dilihat dari nilai laba yang tinggi membuat harga

saham meningkat. Berikut merupakan data *Book value per share* yang digunakan:

Tabel 8. *Earning per share*  
Sebelum dan Sesudah Konvergensi IFRS

No	Kode Perusahaan	Tahun	EPS
1	AALI	2010	7.16
2		2011	7.33
3		2015	5.97
4		2016	7.04
5	ADRO	2010	4.49
6		2011	4.76
7		2015	4.19
8		2016	4.95
9	ASII	2010	5.87
10		2011	6.09
11		2015	6.6
12		2016	6.73
13	BBCA	2010	5.84
14		2011	6.08
15		2015	6.19
16		2016	6.41
17	BBNI	2010	5.58
18		2011	5.74
19		2015	6.94
20		2016	6.97
21	BBRI	2010	6.17
22		2011	6.44
23		2015	6.76
24		2016	6.33
25	BMRI	2010	6.09
26		2011	6.27
27		2015	8.12
28		2016	8.15
29	GGRM	2010	7.69
30		2015	4.31
31		2016	0.95
32	INCO	2010	3.78
33		2011	3.51
34		2015	5.68
35		2016	6.07
36	INDF	2010	6.11
37		2011	6.32



38		2015	9.98
39		2016	10.23
40	JSMR	2010	5.17
41		2011	9.89
42		2015	8.36
43		2016	8.5
44	KLBF	2010	9.53
45		2011	9.67
46		2015	4.47
47		2016	4.51
48	LPKR	2010	3.56
49		2011	3.25
50	LSIP	2010	5.02
51		2011	5.52
52		2015	5.55
53		2016	5.5
54	PGAS	2015	6.85
55		2016	6.86
56	PTBA	2010	6.77
57		2011	7.2
58		2015	6.64
59		2016	6.64
60	SMGR	2010	6.42
61		2011	6.5
62		2015	5.06
63		2016	5.28
64	TLKM	2010	6.37
65		2011	6.33
66		2015	6.94
67		2016	7.2
68	UNTR	2010	7.06
69		2011	7.41
70		2015	6.64
71		2016	6.73
72	UNVR	2010	6.09
73		2011	6.3
74		2015	5.88
75		2016	5.93

Sumber: Laporan keuangan

#### 4. *Cash flow operation per share (CFOPS)*

*Cash flow operation per share* adalah rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan operasi setiap

lembar saham yang beredar. Berikut merupakan data *Cash flow operation per share* yang digunakan:

Tabel 9. *Cash flow operation per share*  
Sebelum dan Sesudah Konvergensi IFRS

No	Kode Perusahaan	Tahun	CFOPS
1	AALI	2010	7.53
2		2011	7.61
3		2015	6.48
4		2016	7.26
5	ADRO	2010	4.52
6		2011	5.41
7		2015	5.07
8		2016	5.35
9	ASII	2010	4.27
10		2011	5.44
11		2015	7.09
12		2016	7.52
13	BBCA	2010	4.9
14		2011	7.32
15		2015	7.18
16		2016	6.72
17	BBNI	2010	6.82
18		2011	6.72
19		2015	7.52
20		2016	6.78
21	BBRI	2010	7.73
22		2011	6.5
23		2015	6.08
24		2016	7.48
25	BMRI	2010	7.5
26		2011	6.78
27		2015	7.42
28		2016	8.19
29	GGRM	2010	7.31
30		2015	2.6
31		2016	0.3
32	INCO	2010	4.17
33		2011	3.47
34		2015	6.17
35		2016	6.71
36	INDF	2010	6.68

37		2011	6.34
38		2015	5.53
39		2016	5.8
40	JSMR	2010	5.42
41		2011	5.57
42		2015	3.95
43		2016	3.83
44	KLBF	2010	4.9
45		2011	5.06
46		2015	4.82
47		2016	5.06
48	LPKR	2010	3.4
49		2011	2.79
50	LSIP	2010	6.94
51		2011	5.54
52		2015	9.99
53		2016	10.21
54	PGAS	2015	6.16
55		2016	6.57
56	PTBA	2010	6.99
57		2011	7.35
58		2015	6.1
59		2016	6.17
60	SMGR	2010	6.34
61		2011	6.61
62		2015	7.11
63		2016	6.77
64	TLKM	2010	7.25
65		2011	7.35
66		2015	8.08
67		2016	7.89
68	UNTR	2010	6.48
69		2011	7.94
70		2015	6.72
71		2016	6.78
72	UNVR	2010	6.16
73		2011	6.57
74		2015	6.46
75		2016	6.17

Sumber: Laporan keuangan

#### IV.1.2.1 Analisis Statistik Deskriptif

Dalam melakukan Uji statistik deskriptif data penelitian harus dipastikan normal terlebih dahulu, apabila data penelitian tidak terdistribusi normal maka dilakukan *outlier* data.

Analisis statistik deskriptif akan memberikan gambaran mengenai suatu data yang dapat dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis dan skewness (kemencengan distribusi). Analisis statistik deskriptif ini dilakukan terhadap seluruh variabel, yaitu variabel bebas *Book value per share* (BVPS), *Earning per share* (EPS), *Cash flow operation per share* (CFOPS) dan variabel terikat Harga saham.

Jumlah perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 20 perusahaan dengan periode pengamatan selama 4 tahun yaitu 2010-2011 dan 2015-2016, sehingga diperoleh total 80 sampel. Setelah dilakukan uji *outlier*, total sampel yang digunakan menjadi 75 sampel. Setelah data dipastikan normal, lalu dapat dilakukan uji statistik deskriptif.

Berikut adalah hasil dari uji statistik deskriptif yang disajikan dalam tabel berikut ini:

Tabel 10. Hasil Statistik Deskriptif Sebelum Konvergensi IFRS

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Harga saham	37	6.56	10.62	8.5697	1.10188
BVPS	37	5.87	9.31	7.5059	0.79028
EPS	37	3.25	9.89	6.1995	1.51363
CFOPS	37	2.79	7.94	6.0996	1.33876
Valid N (listwise)	37				

Sumber: diolah SPSS

Tabel 11. Hasil Statistik Deskriptif Sesudah Konvergensi IFRS

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Harga Saham	38	6.58	11.12	8.8310	1.11488
BVPS	38	5.45	9.93	7.9978	1.03865
EPS	38	0.95	10.23	6.3588	1.64282
CFOPS	38	0.30	10.21	6.3937	1.77514
Valid N (listwise)	38				

Sumber: diolah SPSS

Dari tabel 10 dan 10 Hasil Statistik Deskriptif Sebelum Konvergensi IFRS dan sesudah Konvergensi IFRS diatas, dapat diketahui jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian adalah sebanyak 75 sampel (37 sampel sebelum, dan 38 sampel sesudah Konvergensi IFRS). Dilihat dari tabel sebelum Konvergensi IFRS nilai minimum untuk Harga saham adalah 6,56 (nilai dasar 708) pada PT. Lippo Karawaci Tbk. 2010, sedangkan nilai minimum Harga saham 6,58 (nilai dasar 720) sesudah Konvergensi IFRS yaitu pada PT. Adaro Energy Tbk. 2015, nilai minimum ini menunjukkan bahwa tingkat relevansi nilai perusahaan (harga saham) bereaksi lebih kecil di periode sebelum konvergensi IFRS. Nilai maksimum 10,62 pada PT. Gudang Garam Tbk. 2010 dengan nilai dasar 40,812 (sebelum Konvergensi IFRS) dan nilai maksimum 11,12 dengan nilai dasar 3,828 pada PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk. 2015 (sesudah Konvergensi IFRS) menandakan bahwa relevansi nilai perusahaan (harga saham) bereaksi lebih besar dalam mempengaruhi pertimbangan dan keputusan investor dalam berinvestasi yaitu pada periode sesudah Konvergensi IFRS.

Variabel *Book value per share* (BVPS) memiliki nilai minimum 5,87 (nilai dasar 354,42) yaitu pada PT. Lippo Karawaci Tbk. 2010 (sebelum Konvergensi IFRS), dan nilai minimum 5.45 (nilai dasar 1,818.92) pada PT. Jasa Marga (Persero) Tbk. 2015 (sesudah Konvergensi IFRS) dimana nilai ini menunjukkan bahwa *Book value per share* pada periode sebelum Konvergensi IFRS lebih tinggi dalam mempengaruhi harga saham dibandingkan sesudah Konvergensi IFRS. Nilai maksimum 9,31 (nilai dasar 11,081.22) pada PT. Gudang Garam Tbk. 2010 (sebelum Konvergensi IFRS) dan nilai maksimum 9,93 (nilai dasar 6,573.08) pada PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk. 2016 (sesudah Konvergensi IFRS) menunjukkan bahwa *Book value per share* pada periode sesudah Konvergensi IFRS lebih tinggi dibandingkan sebelum Konvergensi IFRS dalam mempengaruhi Harga saham. Dari hasil uji diatas nilai rata-rata *Book value per share* sebelum Konvergensi IFRS adalah 7,5059 dan nilai rata-rata *Book value per share* sesudah Konvergensi IFRS adalah 7.9978 yang berarti tingkat *Book value per share* dalam mempengaruhi Harga saham di perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 lebih tinggi pada periode sesudah Konvergensi IFRS.



Variabel *Earning per share* (EPS) memiliki nilai minimum 3.25 (nilai dasar 25,76) yaitu pada PT. Lippo Karawaci Tbk. 2011 (sebelum Konvergensi IFRS), dan nilai minimum 0,95 (nilai dasar 3,470) pada PT. Gudang Garam Tbk. 2016 (sesudah Konvergensi IFRS) nilai ini menunjukkan bahwa *Earning per share* pada periode sebelum Konvergensi IFRS lebih tinggi dalam mempengaruhi Harga saham dibandingkan sesudah Konvergensi IFRS. Sedangkan nilai maksimum 9,89 (nilai dasar 197,68) pada PT. Jasa Marga (Persero) Tbk. 2011 (sebelum Konvergensi IFRS) dan nilai maksimum 10,23 (nilai dasar 433) pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk. 2016 (sesudah Konvergensi IFRS) menunjukkan bahwa *Earning per share* pada periode sesudah Konvergensi IFRS lebih tinggi dibandingkan dengan periode sebelum Konvergensi IFRS. Dari hasil uji diatas nilai rata-rata *Earning per share* sebelum Konvergensi IFRS adalah 6,1995 dan nilai rata-rata *Earning per share* sesudah Konvergensi IFRS adalah 6,3588 yang berarti tingkat *Earning per share* dalam mempengaruhi Harga saham di perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 lebih tinggi pada periode sesudah Konvergensi IFRS.

Pada variabel *Cash flow operation per share* (CFOPS) memiliki nilai minimum 2.79 (nilai dasar 16,23) yaitu pada PT. Lippo Karawaci Tbk. 2011 (sebelum Konvergensi IFRS), dan nilai minimum 0.30 (nilai dasar 3,605.85) pada PT. Gudang Garam Tbk. 2016 (sesudah Konvergensi IFRS) nilai ini menunjukkan bahwa *Cash flow operation per share* pada periode sebelum Konvergensi IFRS lebih tinggi dalam mempengaruhi Harga saham dibandingkan sesudah Konvergensi IFRS. Sedangkan nilai maksimum 7,94 (nilai dasar 2,789,9) pada PT. United Tractor Tbk. 2011 (sebelum Konvergensi IFRS) dan nilai maksimum 10.21 (nilai dasar 157,12) pada PT. London Sumatra Indonesia Tbk. 2016 (sesudah Konvergensi IFRS) menunjukkan bahwa *Cash flow operation per share* pada periode sebelum Konvergensi IFRS lebih tinggi dibandingkan dengan sesudah Konvergensi IFRS. Dari hasil uji diatas nilai rata-rata *Cash flow operation per share* sebelum Konvergensi IFRS adalah 6.0996 dan nilai rata-rata *Cash flow operation per share* sesudah Konvergensi IFRS adalah 6.3937 yang berarti tingkat *Cash flow operation per share* dalam mempengaruhi Harga saham



di perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 lebih tinggi pada periode sebelum Konvergensi IFRS.

### IV.1.3 Analisis Data dan Uji Hipotesis

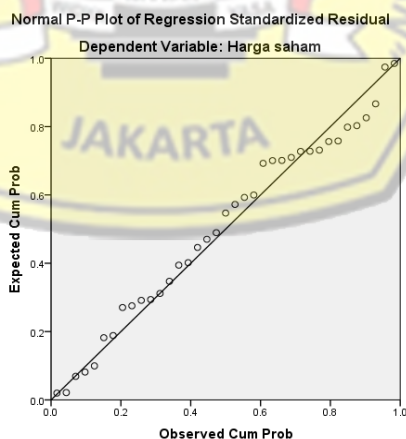
Teknik analisis ini menggunakan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolonieritas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas. Sedangkan untuk uji hipotesis pada penelitian ini menggunakan model regresi berganda (*multiple regression*).

#### IV.1.3.1 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk memastikan sampel penelitian bebas dari masalah normalitas, multikolonieritas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas.

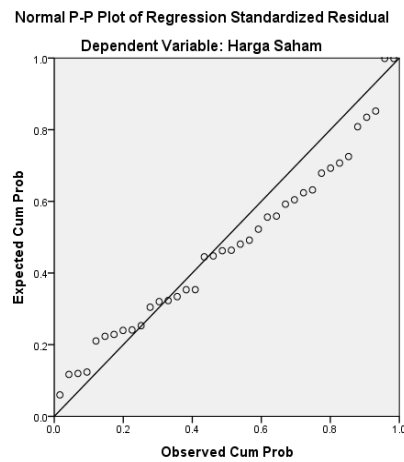
##### a. Uji Normalitas

Berdasarkan hasil pengolahan data dengan *Statistical Product and Service Solution for Window* (SPSS) 24, maka diperoleh hasil sebagai berikut:



Sumber: data olah SPSS

Gambar 3. Grafik Uji Normalitas  
Sebelum Konvergensi IFRS



Sumber: data olah SPSS

Gambar 4. Grafik Uji Normalitas  
Sesudah Konvergensi IFRS

Berdasarkan gambar 3 dan 4 diatas, terlihat titik-titik menyebar disekitar garis diagonal, maka dapat dikatakan data tersebut berdistribusi secara normal dan memenuhi asumsi normalitas. Maka model regresi ini layak digunakan untuk menguji dampak konvergensi IFRS: *fair value* terhadap relevansi nilai perusahaan di BEI.

Untuk memperkuat hasil pengujian diatas, maka dilakukan uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S), adapun hasil dari uji K-S tersebut adalah sebagai berikut:

Tabel 12. Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov  
Sebelum Konvergensi IFRS

<b>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</b>					
		Harga saham	BVPS	EPS	CFOPS
N		37	37	37	37
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	8.5697	7.5059	6.1995	6.0996
	Std. Deviation	1.10188	0.79028	1.51363	1.33876
Most Extreme Differences	Absolute	0.097	0.093	0.152	0.165
	Positive	0.062	0.059	0.152	0.085
	Negative	-0.097	-0.093	-0.118	-0.165
Test Statistic		0.097	0.093	0.152	0.165
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>c,d</sup>	.200 <sup>c,d</sup>	.067 <sup>c</sup>	.063 <sup>c</sup>

Sumber: data olah SPSS

Tabel 13. Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov  
Sesudah Konvergensi IFRS

<b>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</b>					
		Harga Saham	BVPS	EPS	CFOPS
N		38	38	38	38
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	8.8310	7.9978	6.3588	6.3937
	Std. Deviation	1.11488	1.03865	1.64282	1.77514
Most Extreme Differences	Absolute	0.072	0.131	0.156	0.167
	Positive	0.072	0.088	0.156	0.131
	Negative	-0.059	-0.131	-0.096	-0.167
Test Statistic		0.072	0.131	0.156	0.167
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>c,d</sup>	.097 <sup>c</sup>	.061 <sup>c</sup>	.059 <sup>c</sup>

Sumber: data olah SPSS

Berdasarkan tabel 12 dan 13 diatas, sebelum dan sesudah konvergensi IFRS, asumsi normalitas dengan nilai *Asymp, Sig. (2-tailed)* masing-masing 0,200 (Harga saham sebelum dan sesudah Konvergensi IFRS), *Book value per share* 0,200 dan 0,097 ( BVPS sebelum dan sesudah Konvergensi IFRS), *Earning per share* 0,067 dan 0,061 (EPS sebelum dan sesudah Konvergensi IFRS), serta *Cash flow operation per share* 0,063 dan 0,059 (CFOPS sebelum dan sesudah Konvergensi IFRS) secara parsial, sehingga model yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal karena signifikansi variabel dependen dan independen lebih dari 0.05.

#### b. Uji Multikolonieritas

Tujuan dari uji multikolonieritas yaitu untuk menguji apakah pada model regresi terdapat hubungan korelasi antara variabel bebas (independen). Dalam penelitian ini uji multikolonieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Apabila nilai *tolerance* menunjukkan lebih dari 0.1 dan nilai VIF menunjukkan angka yang kurang dari 10, maka model regresi terbebas dari masalah multikolonieritas.

Tabel 14. Hasil Uji Multikolonieritas  
Sebelum Konvergensi IFRS

Coefficients <sup>a</sup>		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
Model			
1	(Constant)		
	BVPS	0.526	1.902
	EPS	0.796	1.257
	CFOPS	0.454	2.201

a. Dependent Variable: Harga saham

Sumber: data olah SPSS

Tabel 15. Hasil Uji Multikolonieritas  
Sesudah Konvergensi IFRS

Coefficients <sup>a</sup>		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
Model			
1	(Constant)		
	BVPS	0.821	1.217
	EPS	0.878	1.139
	CFOPS	0.732	1.366

a. Dependent Variable: Harga saham

Sumber: data olah SPSS

Berdasarkan tabel 14 dan 15 sebelum dan sesudah Konvergensi IFRS diatas, nilai variabel independen memiliki nilai VIF hitung  $\leq 10$  atau nilai *tolerance*  $\geq 0.10$ . Dengan begitu dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel independen dalam penelitian ini tidak mengalami masalah multikolonieritas dengan kata lain variabel *Book value per share*, *Earning per share*, dan *Cash flow operation per share* tidak saling berhubungan atau tidak memiliki keterkaitan satu sama lain.

#### c. Uji Autokorelasi

Tujuan dari autokorelasi yaitu menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (periode sebelumnya). Uji autokorelasi dilakukan dengan menghitung nilai *Durbin Watson* (D-W).

Tabel 16. Hasil Uji Autokorelasi  
Sebelum Konvergensi IFRS

<b>Model Summary<sup>b</sup></b>	
Model	Durbin-Watson
1	1.173

Sumber: data olah SPSS

Tabel 17. Hasil Uji Autokorelasi  
Sesudah Konvergensi IFRS

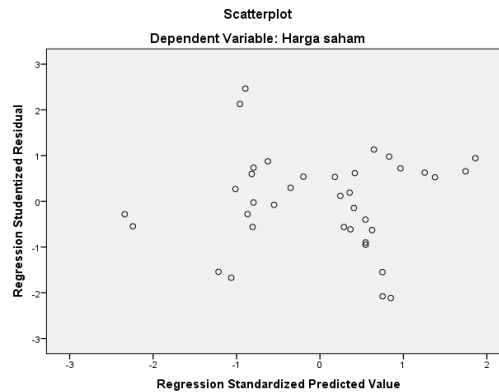
<b>Model Summary<sup>b</sup></b>	
Model	Durbin-Watson
1	1.280

Sumber: data olah SPSS

Berdasarkan tabel 16 dan 17 sebelum dan sesudah Konvergensi IFRS diatas, diketahui bahwa nilai *Durbin Watson* (D-W) masing-masing sebesar 1,173 dan 1,280. Sebelum konvergensi IFRS 1,173, jumlah data (n) sebanyak 37, jumlah variabel independen (k) sebanyak 3. Berdasarkan tabel D-W (n) = 37 dan k = 3, maka batas bawah (dL) = 1,3068 dan batas atas (dU) = 1,655. Sehingga nilai *Durbin Watson* berada pada hipotesis tidak ada korelasi positif karena nilai d yaitu  $0 < d < dl$  dengan nilai  $0 < 1,173 < 1,3068$ . Sesudah konvergensi IFRS 1.280, jumlah data (n) sebanyak 38, jumlah variabel independen (k) sebanyak 3. Berdasarkan tabel D-W (n) = 38 dan k = 3, maka batas bawah (dL) = 1.3177 dan batas atas (dU) = 1.6563. Sehingga nilai *Durbin Watson* berada pada hipotesis tidak ada korelasi positif karena nilai d yaitu  $0 < d < dl$  dengan nilai  $0 < 1.280 < 1.3177$ .

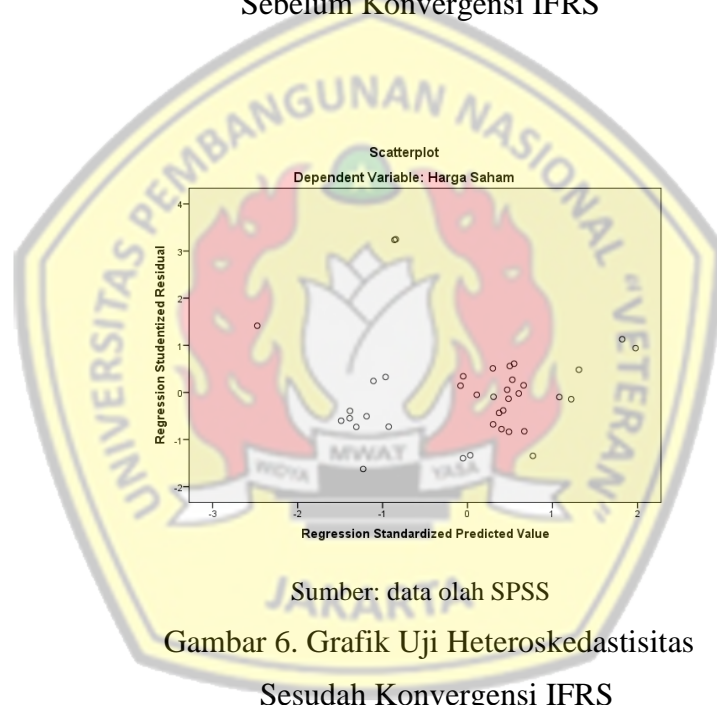
d. Uji Heteroskedastisitas

Tujuan dilakukannya uji heteroskedastisitas yaitu untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Untuk melihat kelayakan model regresi, dapat dilihat dari grafik *scatterplot* pada gambar dibawah ini:



Sumber: data olah SPSS

Gambar 5. Grafik Uji Heteroskedastisitas  
Sebelum Konvergensi IFRS



Sumber: data olah SPSS

Gambar 6. Grafik Uji Heteroskedastisitas  
Sesudah Konvergensi IFRS

Hasil Uji Heteroskedastisitas menunjukkan bahwa gambar titik-titik menyebar secara acak dan tidak membuat pola tertentu. Dengan begitu tidak terjadi masalah heteroskedastisitas karena pada grafik *scatterplot* terlihat titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat masalah heteroskedastisitas.



#### IV.1.4 Uji Hipotesis

Setelah uji asumsi klasik dilakukan dan dapat dipastikan bahwa tidak ada kesalahan dalam model regresi, maka dilanjutkan dengan uji hipotesis. Uji hipotesis yaitu metode untuk pengambilan keputusan yang didasari dari analisis data.

##### IV.1.4.1 Uji $R^2$

Dalam Uji  $R^2$  digunakan koefisien determinasi sebagai alat ukur untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen. Dalam penelitian ini, nilai koefisien determinasi yang digunakan adalah nilai *R square*. Berikut adalah tabel yang menyajikan nilai koefisien determinasi sebelum dan sesudah konvergensi IFRS dari model penelitian.

Tabel 18. Hasil Analisis Regresi (*R Square*)  
Sebelum Konvergensi IFRS

Model Summary <sup>b</sup>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.635 <sup>a</sup>	0.404	0.350	0.88862

a. Predictors: (Constant), CFOPS, EPS, BVPS  
b. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber: data olah SPSS

Tabel 19. Hasil Analisis Regresi (*R Square*)  
Sesudah Konvergensi IFRS

Model Summary <sup>b</sup>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.698 <sup>a</sup>	0.487	0.442	0.83279

a. Predictors: (Constant), CFOPS, EPS, BVPS  
b. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber: data olah SPSS

Dari tabel 18 dan 19 sebelum dan sesudah konvergensi IFRS diatas, menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R Square* ( $R^2$ ) masing-masing adalah sebesar 0.350 dan 0.442. Nilai  $R^2$  sebelum konvergensi IFRS menunjukkan bahwa 35%

variasi Harga saham dapat dijelaskan oleh *Book value per share*, *Earning per share*, dan *Cash flow operation per share* sedangkan 65% sisanya dapat dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian. Selanjutnya, nilai  $R^2$  sesudah konvergensi IFRS menunjukkan bahwa 44.2% variasi Harga saham dapat dijelaskan oleh *Book value per share*, *Earning per share*, dan *Cash flow operation per share* sedangkan 55.8% sisanya dapat dijelaskan oleh variabel diluar penelitian.

#### IV.1.4.2 Uji t

Tujuan dari uji parsial pada umumnya digunakan untuk menunjukkan apakah variabel independen secara individual berpengaruh terhadap variasi variabel dependen. Berikut ini adalah hasil analisis regresi berganda sebelum dan sesudah konvergensi IFRS dengan menggunakan uji t.

Tabel 20. Hasil Uji t  
Sebelum Konvergensi IFRS

Model	Coefficients <sup>a</sup>				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	Beta	t	
1 (Constant)	2.899	1.525		1.901	0.066
BVPS	0.557	0.258	0.399	2.154	0.039
EPS	0.010	0.110	0.014	0.092	0.928
CFOPS	0.235	0.164	0.285	1.429	0.162

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber: data olah SPSS

Tabel 21. Hasil Uji t  
Sesudah Konvergensi IFRS

Model	Coefficients <sup>a</sup>				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	Beta	t	
1 (Constant)	2.807	1.142		2.457	0.019
BVPS	0.495	0.145	0.461	3.405	0.002
EPS	0.201	0.089	0.297	2.263	0.030
CFOPS	0.123	0.090	0.195	1.360	0.183

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber: data olah SPSS

Untuk mencari t tabel menggunakan rumus  $df = n - k - 1$ , dimana  $n$  = jumlah sampel dan  $k$  = jumlah variabel independen. Sehingga, pada periode sebelum konvergensi IFRS diperoleh  $df = 37 - 3 - 1 = 33$  dengan t tabel 2,03452, dan pada periode sesudah konvergensi IFRS diperoleh  $df = 38 - 3 - 1 = 34$  dengan t tabel 2,03224.

Berdasarkan *output* pada tabel 20 sebelum konvergensi IFRS dan tabel 21 sesudah konvergensi IFRS maka, dapat diketahui bahwa pada periode sebelum konvergensi IFRS *Book value per share* memiliki nilai t hitung  $2,154 > 2,03452$  dengan signifikansi  $0,039 < 0,05$ . Hal ini berarti  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa *Book value per share* berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

*Earning per share* memiliki nilai t hitung  $0,092 < 2,03452$  dengan signifikansi  $0,928 > 0,05$ . Hal ini menunjukkan  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa *Earning per share* berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham.

*Cash flow operation per share* memiliki nilai t hitung  $1,429 < 2,03452$  dengan signifikansi  $0,162 > 0,05$ . Ini berarti  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa *Cash flow operation per share* berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham.

Pada periode sesudah konvergensi IFRS *Book value per share* memiliki nilai t hitung  $3,405 > 2,03224$  dengan signifikansi  $0,002 < 0,05$ , yang berarti  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa *Book value per share* berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

*Earning per share* memiliki nilai t hitung  $2,263 > 2,03224$  dengan signifikansi  $0,030 < 0,05$ . Hal ini menunjukkan  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa *Earning per share* berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

*Cash flow operation per share* memiliki nilai t hitung  $1,360 < 2,03224$  dengan signifikansi  $0,183 > 0,05$ . Hal ini berarti  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa *Cash flow operation per share* berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham.

#### IV.1.4.3 Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi berganda digunakan untuk menguji pengaruh antara variabel independen yaitu *Book value per share*, *Earning per share*, *Cash flow operation per share* terhadap Harga saham lebih besar sesudah penerapan IFRS dibandingkan sebelum penerapan IFRS. Dalam melakukan analisis regresi berganda, data penelitian harus dipastikan terbebas dari masalah normalitas, multikolonieritas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Setelah melalui tahap tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa model yang digunakan dalam penelitian ini memenuhi persyaratan untuk melakukan analisis regresi berganda (*multiple regression analysis*) untuk melakukan pengujian terhadap hipotesis.

Tabel 22. Hasil Uji *Coefficients* Sebelum Konvergensi IFRS

Model		<b>Coefficients<sup>a</sup></b>		
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	2.899	1.525	
	BVPS	0.557	0.258	0.399
	EPS	0.010	0.110	0.014
	CFOPS	0.235	0.164	0.285

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber: data olah SPSS

Tabel 23. Hasil Uji *Coefficients* Sesudah Konvergensi IFRS

Model		<b>Coefficients<sup>a</sup></b>		
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	2.807	1.142	
	BVPS	0.495	0.145	0.461
	EPS	0.201	0.089	0.297
	CFOPS	0.123	0.090	0.195

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber: data olah SPSS

Berdasarkan tabel 22 sebelum konvergensi IFRS dan tabel 23 sesudah konvergensi IFRS diatas, dapat diketahui model persamaan regresi linier berganda sebelum konvergensi IFRS sebagai berikut:

$$\text{Harga saham} = 2,899 + 0,557\text{BVPS} + 0,010\text{EPS} + 0,235\text{CFOPS} \quad (5)$$

Sedangkan model persamaan regresi linear berganda sesudah konvergensi IFRS adalah:

$$\text{Harga saham} = 2,807 + 0,495\text{BVPS} + 0,201\text{EPS} + 0,123\text{CFOPS} \quad (6)$$

Keterangan:

Harga saham = Nilai Perusahaan

$\alpha$  = Konstanta

BVPS = *Book value per share*

EPS = *Earning per share*

CFOPS = *Cash flow operation per share*

Berdasarkan tabel 22 sebelum konvergensi IFRS diatas, diketahui bahwa konstanta dari persamaan diatas adalah 2,899 menyatakan bahwa jika *Book value per share*, *Earning per share*, dan *Cash flow operation per share* bernilai 0 maka Harga saham bernilai 2,899.

Variabel *Book value per share* memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,557 hal ini berarti setiap penambahan 1 satuan *Book value per share* maka akan menaikkan Harga saham sebesar 0,557. Arah koefisien positif artinya terjadi hubungan positif antara *Book value per share* dengan Harga saham.

Variabel *Earning per share* memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0.010 hal ini berarti setiap penambahan 1 satuan *Earning per share* maka akan menaikkan Harga saham sebesar 0.010. Arah koefisien positif artinya terjadi hubungan positif antara *Earning per share* dengan Harga saham.

Variabel *Cash flow operation per share* memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0.235 hal ini berarti setiap penambahan 1 satuan *Cash flow operation per share* maka akan menaikkan Harga saham sebesar 0.235. Arah koefisien positif artinya terjadi hubungan positif antara *Cash flow operation per share* dengan Harga saham.

Berdasarkan tabel 23 sesudah konvergensi IFRS diatas, diketahui bahwa konstanta dari persamaan diatas adalah 2,807 menyatakan bahwa *Book value per share*, *Earning per share*, dan *Cash flow operation per share* bernilai 0 maka Harga saham bernilai 2,807.



Variabel *Book value per share* memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,495 hal ini berarti setiap penambahan 1 satuan *Book value per share* maka akan menaikkan Harga saham sebesar 0,495. Arah koefisien positif artinya terjadi hubungan positif antara *Book value per share* dengan Harga saham.

Variabel *Earning per share* memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,201 hal ini berarti setiap penambahan 1 satuan *Earning per share* maka akan menaikkan Harga saham sebesar 0,201. Arah koefisien positif artinya terjadi hubungan positif antara *Earning per share* dengan Harga saham.

Variabel *Cash flow operation per share* memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,123 hal ini berarti setiap penambahan 1 satuan *Cash flow operation per share* maka akan menaikkan Harga saham sebesar 0,123. Arah koefisien positif artinya terjadi hubungan positif antara *Cash flow operation per share* dengan Harga saham.

## **IV.2 Pembahasan**

Hasil analisa yang dilakukan terhadap Dampak konvergensi IFRS : *fair value* terhadap relevansi nilai perusahaan yang terdaftar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2011 (sebelum konvergensi IFRS) dan 2015-2016 (sesudah konvergensi IFRS) yang berjumlah 75 sampel.

### **IV.2.1 Pengaruh *Book value per share* terhadap Harga saham**

Pengujian hipotesis untuk pengaruh *Book value per share* terhadap Harga saham lebih besar sesudah periode penerapan IFRS dibandingkan sebelum penerapan IFRS, dalam tabel regresi menunjukkan bahwa t hitung sesudah Konvergensi IFRS lebih besar dibandingkan sebelum Konvergensi IFRS yaitu  $3,405 > 2,154$  dimana hasil uji t sesudah konvergensi IFRS menunjukkan bahwa signifikansi  $0,002 < 0,05$  dengan t hitung  $3,405 > 2,03224$  dibandingkan dengan sebelum konvergensi IFRS menunjukkan signifikansi  $0,039 < 0,05$  dengan t hitung  $2,154 > 2,03452$ , nilai koefisien BETA sebelum konvergensi IFRS menunjukkan nilai yang lebih tinggi dibandingkan sesudah konvergensi IFRS yaitu sebesar 0,557 dan sesudah konvergensi yaitu 0,495, keberadaan nilai koefisien BETA



menggambarkan apabila 1 satuan dari *book value per share* ini bertambah maka akan menaikkan harga saham sebesar nilai BETA, jadi walaupun pertambahan nilai *book value per share* lebih besar di periode sebelum konvergensi, tetapi pengaruhnya lebih besar di periode sesudah konvergensi IFRS, dimana keberadaan kondisi ekonomi sebuah perusahaan juga akan mempengaruhi keberadaan harga saham tersebut. Hal ini karena ketika penerapan Konvergensi IFRS: *fair value* merupakan cerminan dari harga sebenarnya yang sedang berlaku dan kondisi terkini perusahaan. Dimana *Book value per share* merupakan gambaran dari aktiva bersih perusahaan yang dapat menjadi bahan pertimbangan investor dalam melakukan transaksi saham, ini sesuai dengan teori sinyal bahwa informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan berupa laporan keuangan sangat mempengaruhi keputusan investasi pihak eksternal, yang didukung dengan teori efisiensi pasar yaitu informasi yang ada merupakan cerminan dari harga saham, teori agensi juga menjelaskan bahwa, keberadaan informasi dari sebuah laporan keuangan tidak lepas dari *agent* yang mengelola dana dan menyiapkan laporan keuangan yang baik. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa *Book value per share* dalam mempengaruhi Harga saham lebih besar pada saat penerapan Konvergensi IFRS, sehingga hipotesis pertama diterima. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian sebelumnya oleh Suprihatin dkk (2013), Fitri dkk (2016), Mostafa (2016) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh tidak signifikan antara variabel *Book value per share* dengan Harga saham. Hal tersebut mungkin terjadi karena kualitas nilai buku ekuitas dipandang belum berarti oleh investor, serta apabila nilai buku ekuitas naik menandakan ada tambahan saham yang beredar sehingga direspon positif oleh investor yang menyebabkan harga saham turun. Namun hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Daljono (2014), Hendrian (2015), dan Zulu *at al* (2017) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara *Book value per share* dengan Harga saham, dimana informasi mengenai *Book value per share* sangat dibutuhkan oleh investor sebagai pertimbangan dalam melakukan transaksi saham, *Book value per share* juga merupakan gambaran dari total ekuitas sebuah perusahaan, maka jika total ekuitas naik mengakibatkan harga saham meningkat.

#### IV.2.2 Pengaruh *Earning per share* terhadap Harga saham

Pengujian hipotesis untuk Pengaruh *Earning per share* terhadap Harga saham lebih besar sesudah periode penerapan IFRS dibandingkan sebelum periode penerapan IFRS yaitu nilai  $t$  hitung menunjukkan  $2,263 > 0,092$  dimana hasil uji  $t$  sesudah konvergensi IFRS menunjukkan signifikansi  $0,030 < 0,05$  dengan  $t$  hitung  $2,263 > 2,03224$ , sedangkan sebelum konvergensi IFRS menunjukkan signifikansi  $0,928 > 0,05$  dengan  $t$  hitung  $0,092 < 2,03452$  yang berarti *earning per share* pada periode sebelum konvergensi IFRS berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham, hal ini karena ketika penerapan Konvergensi IFRS: *fair value* merupakan nilai yang relevan, dimana laba merupakan gambaran fluktuasi dari nilai asset dan liabilitas, yang dijadikan sebagai bahan pertimbangan investasi bagi investor. Laba merupakan bagian dari laporan keuangan, dimana laba dipengaruhi oleh *expense*, para investor akan mempertimbangkan *expense* ketika penerapan *fair value* karena mendekati nilai *real*, sesuai dengan teori sinyal bahwa keberadaan laporan keuangan merupakan informasi yang sangat penting bagi pihak *stakeholders*, dimana informasi itu merupakan gambaran dari terbentuknya harga saham, sesuai dengan teori efisiensi market. Hal ini juga merupakan bagian dari *agent* yang telah berupaya membuat laporan keuangan terkini yang dapat digunakan sebagai sumber informasi sesuai dengan teori agensi. Dapat disimpulkan bahwa *Earning per share* dalam mempengaruhi Harga saham lebih besar pada saat penerapan Konvergensi IFRS, sehingga hipotesis kedua diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Cahyonowati dkk (2012) dan Sukma dkk (2016), dimana semakin tinggi nilai laba perusahaan yang digambarkan dalam laba rugi akan meningkatkan nilai perusahaan yang di proksikan dalam harga saham, secara teoritis laba perusahaan yang tinggi akan mampu mengalokasikan dividen yang semakin tinggi dan akan berpengaruh positif pada return saham.

#### IV.2.3 Pengaruh *Cash flow operation per share* terhadap Harga saham

Pengujian hipotesis untuk pengaruh *Cash flow operation per share* terhadap Harga saham lebih besar sebelum periode penerapan IFRS dibandingkan sesudah periode penerapan IFRS, sehingga hipotesis ketiga ditolak. Hal ini disebabkan

karena, *Cash flow operation* perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 memilih tidak menggunakan informasi arus kas operasi dalam menggambarkan nilai perusahaannya, untuk perusahaan-perusahaan yang memiliki likuiditas yang sangat lancar relevansi nilai perusahaan tidak hanya dilihat dari kondisi keuangannya tetapi lebih ke karakteristik dan faktor fundamental perusahaan, yang dimana jika investor ingin mengetahui kinerja keuangan dari perusahaan-perusahaan tersebut, investor akan mempertimbangkan laba bersih dari perusahaan dan melihat histori transaksi saham. Keberadaan *Cash flow operation* lebih banyak digunakan pada saat kondisi perusahaan sedang dalam krisis keuangan, dimana ketika laba bernilai negative, tidak berarti *Cash flow operation* akan bernilai negative juga. Hipotesis ini ditolak, kemungkinan bahwa, perusahaan yang ada dalam Indeks LQ45 merupakan perusahaan yang tidak mengalami krisis keuangan pada saat periode Konvergensi IFRS. Sehingga bagi perusahaan-perusahaan tersebut keberadaan *Cash flow operation* bukan menjadi sesuatu yang harus dipertimbangkan dalam investasi saham. Hal ini tidak sejalan dengan teori sinyal dimana keberadaan laporan keuangan merupakan sumber informasi bagi para *stakeholders* dalam melakukan pertimbangan keputusan investasi disebuah perusahaan. Penelitian ini bertentangan dengan penelitian sebelumnya Daljono (2014) dan Hendrian (2015), dimana menunjukkan bahwa *Cash flow operation per share* berpengaruh positif.

### IV.3 Keterbatasan Penelitian

Dalam melakukan penelitian diatas terdapat keterbatasan-keterbatasan yang mempengaruhi penelitian ini, diantaranya:

1. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini hanya *Book value per share*, *Earning per share*, dan *Cash flow operation per share* yang hanya mempengaruhi  $\pm 44\%$  pada harga saham, sehingga masih terdapat  $\pm 56\%$  variabel lainnya yang belum teridentifikasi dan tidak terdapat pada model;
2. Penelitian ini hanya menggunakan emiten yang terdaftar di Indeks LQ45 BEI, karena peneliti ingin melihat dampak konvergensi pada perusahaan-

perusahaan yang memiliki liquiditas tinggi, sehingga hasil penelitian belum dapat menggeneralisasikan secara keseluruhan emiten di BEI;

3. Penelitian ini melakukan analisis perbandingan dengan membandingkan nilai koefisien regresi ( $\beta$ ) dan nilai statistik  $t$  saja serta tidak menggunakan uji atau analisis sensitivitas tambahan lainnya yang mampu memperkuat hasil penelitian.

