



LAPORAN PENELITIAN DOSEN MUDA
TAHUN ANGGARAN 2005

RELEVANSI NILAI LABA AKUNTANSI DAN NILAI BUKU EKUITAS

Oleh:

Dra. Zahroh Naimah, Ak, M.Si.

LEMBAGA PENELITIAN DAN PENGABDIAN KEPADA MASYARAKAT UNIVERSITAS AIRLANGGA

Dibiayai oleh Direktorat Jenderal Pendidikan Tinggi, Departemen Pendidikan Nasional,
Sesuai dengan Surat Perjanjian Pelaksanaan Pekerjaan Penelitian
dan Pengabdian kepada Masyarakat
Nomor : 036/SPPP/PP-PM/DP3M/IV/2005
Nomor Urut : 16

FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS AIRLANGGA

November, 2005



LAPORAN PENELITIAN DOSEN MUDA
TAHUN ANGGARAN 2005

RELEVANSI NILAI LABA AKUNTANSI DAN NILAI BUKU EKUITAS

KKB
KK-2
LP 07/08
Nai
r

Oleh:

Dra. Zahroh Naimah, Ak, M.Si.

LEMBAGA PENELITIAN DAN PENGABDIAN KEPADA MASYARAKAT UNIVERSITAS AIRLANGGA

Dibiayai oleh Direktorat Jenderal Pendidikan Tinggi, Departemen Pendidikan Nasional,
Sesuai dengan Surat Perjanjian Pelaksanaan Pekerjaan Penelitian
dan Pengabdian kepada Masyarakat
Nomor : 036/SPPP/PP-PM/DP3M/IV/2005
Nomor Urut : 16

FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS AIRLANGGA

November, 2005



IDENTITAS DAN PENGESAHAN
LAPORAN AKHIR HASIL PENELITIAN DOSEN MUDA

- 1.a. Judul Penelitian : Relevansi Nilai Laba Akuntansi dan Nilai Buku Ekuitas
- b. Macam Penelitian : () Fundamental (v) Terapan () Pengembangan
- c. Kategori Penelitian : I / II / III
2. Kepala Proyek Penelitian
- a. Nama Lengkap : Dr. Zahroh Naimah, M.Si., Ak.
- b. Jenis Kelamin : Perempuan
- c. Pangkat/Golongan dan NIP : Penata/III B/ 132 001 060
- d. Jabatan Sekarang : Asisten Ahli
- e. Fakultas/Jurusan/Puslit : Fakultas Ekonomi
- f. Univ./Inst./Akademi : Universitas Airlangga
- g. Bidang Ilmu yang Diteliti : Akuntansi
3. Jumlah Tim Peneliti : 2 orang
4. Lokasi Penelitian : Bursa Efek Jakarta
5. Kerjasama dengan Instansi lain
- a. Nama Instansi :
- b. Alamat :
6. Jangka Waktu Penelitian : 6 bulan
7. Biaya yang Diperlukan : Rp 6.000.000,-
(Enam Juta Rupiah)

Surabaya, 29 September 2005

Mengetahui:

an, Dekan FE UNAIR
Drs. Samudra, Dekan LFE UNAIR

Ketua Peneliti

Dr. Zahroh Naimah, M.Si., Ak.
NIP 132 001 060

Mengetahui:
Ketua Lembaga Penelitian dan Pengabdian Kepada Masyarakat
Universitas Airlangga

Prof. Dr. H. Sarmanu, M.S.
NIP 130 701 125

RINGKASAN**RELEVANSI NILAI LABA AKUNTANSI DAN NILAI BUKU EKUITAS**
(Zahroh Naimah, Sri Hartini, 2005, 29 halaman)

Laporan keuangan merupakan informasi yang harus disediakan oleh perusahaan terbuka agar masyarakat yang berkepentingan dengan perusahaan tersebut mengetahui dengan jelas kesehatan keuangan perusahaan tersebut. Laporan keuangan dapat memberikan informasi bagi para pemakai tentang arus kas yang dihasilkan perusahaan di masa mendatang. Laporan keuangan utama yang disajikan perusahaan adalah neraca dan laporan rugi laba. Informasi yang terkandung dalam neraca tercermin pada nilai buku ekuitas sedangkan informasi yang terkandung dalam laporan rugi laba akan tercermin pada laba akuntansi.

Dalam kondisi di mana banyak informasi yang tersedia, apakah pihak-pihak yang berkepentingan khususnya pemodal masih memperhatikan informasi yang terkandung dalam laporan keuangan khususnya neraca dan laporan rugi laba. Apakah laba akuntansi dan nilai buku ekuitas merupakan informasi yang relevan bagi pengambilan keputusan pemodal. Relevansi suatu laporan keuangan akan diuji dengan melihat reaksi pemodal terhadap pelaporan suatu informasi keuangan. Reaksi pemodal ini akan tercermin pada pergerakan atau perubahan harga saham.

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris mengenai pengaruh informasi akuntansi terhadap perilaku harga saham. Lebih khusus lagi, penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris tentang:

1. Hubungan antara laba akuntansi dengan harga saham
2. Hubungan antara aktiva dan kewajiban dengan harga saham
3. Hubungan antara laba akuntansi dan nilai buku ekuitas dengan harga saham.

Pengujian hipotesis dilakukan dengan meregresikan variabel tingkat laba dan perubahan laba terhadap harga saham, variabel nilai buku aktiva dan kewajiban terhadap harga saham, dan variabel laba akuntansi dan nilai buku ekuitas terhadap harga saham. Data diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta dan Jakarta Monthly Statistic. Pengujian dilakukan selama periode 1999-2001.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa jumlah koefisien tingkat laba dan perubahan laba berhubungan positif dengan harga saham. Hasil ini menunjukkan

bahwa informasi laba mempunyai relevansi nilai, sesuai dengan hipotesis dan hasil studi-studi sebelumnya (misalnya Ball dan Brown, 1968; Beaver, 1968).

Nilai buku aktiva ditemukan berhubungan positif dengan harga saham dan nilai buku kewajiban berhubungan negatif dengan harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa informasi yang terkandung dalam neraca bermanfaat dalam pengambilan keputusan investor, konsisten dengan Holthausen dan Watts (2001) dan Francis dan Schipper (1999).

Gabungan laba dan nilai buku ekuitas berhubungan positif dengan harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa laba dan nilai buku ekuitas merupakan informasi yang saling melengkapi. Nilai buku yang berasal dari neraca merupakan informasi tentang nilai bersih sumber daya perusahaan, sedangkan laba yang berasal dari laporan rugi laba mencerminkan hasil usaha perusahaan dalam memberdayakan sumber daya yang dimilikinya (Burgthaler dan Dichev, 1998).

(Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Airlangga, Kontrak Nomor:729/J03.2/PG/2005)

kata kunci = nilai laba akuntansi ; nilai buku ekuitas

SUMMARY

VALUE RELEVANCE OF ACCOUNTING EARNINGS AND BOOK VALUE OF EQUITY

(Zahroh Naimah, Sri Hartini, 2005, 29 halaman)

Financial statements are information that must be provided by go public company in order to interested party clearly understand financial health of the firms. Financial statements can provide information for user about cash flow generated by the firms in the future. Primary financial statements provided by the firms are balance sheet and income statements. Information contained in balance sheet reflected in equity book value and information contained in income statements reflected in accounting earnings.

In condition that there are many information, do interested party specifically investor still rely information contained in financial statements specially balance sheet and income statements. Are accounting earnings and equity book value relevance information for decision making. Relevance of financial statements tested by melihat investor reaction to financial information reporting. Investor reaction reflected in the shift or the change stock price.

This study is aimed to provide empirical evidence about the effect of accounting information to stock price behavior. Specifically, this study is aimed to provide empirical evidence about:

1. The relations of stock price and accounting earnings
2. The relations of stock price and assets and liabilities
3. The relations of stock price and accountings earnings and equity book value.

Hypothesis testing performed by regression of earnings level and earnings change variables to stock price, book value of assets and liabilities variables to stock price, and accounting earnings and book value of equity variables to stock price. Data obtained from annual financial statements of manufacturing companies listed in Jakarta Stock Exchange and Jakarta Monthly Statistic. Testing dilakukan during 1999-2001 period.

The results indicate that the sum of earnings level and earnings change coefficients are positively related with stock price. The results show that earnings

information have value relevance, consistent with hypothesis and previous studies (Ball dan Brown, 1968; Beaver, 1968).

Book value of assets ditemukan positively related with stock price and book value of liabilities negatively related with stock price. This results show that information contained in balance sheet usefull for investor decicion making, consistent with Holthausen and Watts (2001) and Francis and Schipper (1999).

Joint of earnings and equity book value positively related with stock price. This results indicate that earnings and equity book value are complementarity informations. Book value from balance sheet are information about net value of firms resources, earnings from income statements reflect the results of firms efforts in memberdayakan its resources (Burgthaler and Dichev, 1998).

(Accounting Department, Economic Fakultas, Airlangga University,
Nomor:729/J03.2/PG/2005)

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah, segala puji bagi Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya. sehingga penulis dapat menyelesaikan penelitian ini. Penelitian ini tidak dapat terlaksana tanpa bantuan dari berbagai pihak. Penulis sampaikan terima kasih kepada Direktorat Pembinaan Penelitian dan Pengabdian pada Masyarakat Ditjen Dikti Depdiknas yang telah mendanai penelitian ini. Penulis juga sampaikan terima kasih kepada Ketua Lembaga Penelitian dan Pengabdian Kepada Masyarakat Universitas Airlangga, Bapak Prof. Dr. H. Sarmanu, M.S. dan Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Airlangga, Bapak Drs. Ec. H. Karyadi Mintaroem, M.S. yang telah memberi kesempatan kepada penulis untuk melaksanakan penelitian ini. kepada berbagai pihak yang telah membantu terlaksananya penelitian ini, terimakasih penulis sampaikan.

Demikian, semoga hasil penelitian ini bermanfaat.

Surabaya, September 2005

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
LEMBAR IDENTITAS DAN PENGESAHAN	ii
RINGKASAN DAN SUMMARY	iii
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	viii
DAFTAR TABEL	x
BAB I. PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang Masalah	1
1.2. Perumusan Masalah	2
BAB II. TINJAUAN PUSTAKA	4
2.1. Tujuan Pelaporan Keuangan	4
2.2. Laba Akuntansi	5
2.3. Aktiva dan Kewajiban	8
2.4. Laba Akuntansi dan Nilai Buku	10
BAB III TUJUAN DAN MANFAAT PENELITIAN	14
BAB IV METODE PENELITIAN	15
4.1. Populasi dan Sampel	15
4.2. Pengumpulan Data	15
4.3. Identifikasi Variabel	15
4.4. Model Penelitian	16
4.4.1. Hubungan Laba	16
4.4.2. Hubungan Neraca	17
4.4.3. Hubungan Nilai Buku dan Laba	18

BAB V	HASIL DAN PEMBAHASAN	19
5.1.	Pengumpulan Data	19
5.2.	Deskripsi Data	20
5.3.	Uji Diagnostik	20
5.3.1.	Uji Multikolinearitas	20
5.3.2.	Uji Heterokedastisitas	21
5.3.3.	Uji Autokorelasi	21
5.4.	Korelasi Antar Variabel	21
5.5.	Hasil Pengujian Hipotesis	22
5.5.1.	Relevansi Nilai Laba Akuntansi	22
5.5.2.	Relevansi Nilai Aktiva dan Kewajiban	24
5.5.3.	Relevansi Nilai Laba Akuntansi dan Nilai Buku Ekuitas	25
BAB VI	KESIMPULAN DAN SARAN	27
6.1.	Kesimpulan	27
6.2.	Saran	28
DAFTAR PUSTAKA		29
Lampiran 1 CURRICULUM VITAE		32

DAFTAR TABEL

		Halaman
Tabel 1	Deskripsi Sampel	19
Tabel 2	Statistik Deskriptif	20
Tabel 3	Korelasi Antar Variabel	22
Tabel 4	Hubungan Laba Akuntansi dan Perubahan Laba Akuntansi Dengan Harga Saham	23
Tabel 5	Hubungan Aktiva dan Kewajiban dengan Harga Saham	24
Tabel 6	Hubungan Laba Akuntansi dan Nilai Buku Ekuitas dengan Harga Saham	26

BAB I PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Sejak berdirinya, pasar modal di Indonesia mengalami perkembangan yang sangat pesat. Perkembangan tersebut di antaranya ditandai dengan semakin besarnya jumlah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Pada akhir tahun 1983, hanya terdapat 24 perusahaan yang terdaftar. Jumlah tersebut meningkat pesat pada tahun 1994 dengan jumlah emiten yang terdaftar mencapai 228 perusahaan. Sedangkan pada tahun 1996 mencapai 254 perusahaan, dan pada tahun 1997 mencapai 284 perusahaan.

Perkembangan pasar modal di Indonesia meningkat pesat pada periode 1989-1996. Perkembangan tersebut terlihat dari beberapa indikator yaitu nilai dana yang diperoleh dari emisi saham oleh emiten di pasar perdana serta nilai volume dan frekuensi transaksi di pasar sekunder.

Dengan semakin banyaknya jumlah perusahaan yang memperdagangkan sahamnya di pasar modal tersebut, maka semakin banyak pula masyarakat yang terlibat dalam pasar modal. Semakin banyak masyarakat (publik) yang ingin membeli saham suatu perusahaan ataupun menjualnya. Keputusan untuk membeli maupun menjual saham perusahaan tersebut (keputusan investasi) sangat dipengaruhi oleh informasi-informasi yang tersedia di publik. Keputusan investasi tersebut tidak mudah untuk dilakukan dikarenakan adanya kondisi ketidakpastian dalam setiap praktek perdagangan, sehingga setiap pelaku bisnis selalu menghadapi resiko usaha. Karena itu, informasi yang disajikan oleh perusahaan haruslah informasi yang mempunyai

relevansi dengan pengambilan keputusan para pemodal. Laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan haruslah laporan keuangan yang mengungkapkan kondisi perusahaan yang sebenarnya, sehingga bermanfaat bagi masyarakat umum.

Penelitian ini menitikberatkan pada peranan informasi yang tersedia bagi publik yaitu laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan. Laporan keuangan memberikan informasi-informasi tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang bisa dimanfaatkan oleh pemodal, penjamin emisi, perantara saham, dan pihak-pihak lain dalam pengambilan keputusan ekonominya. Dalam kondisi ketidakpastian yang tinggi, apakah pihak-pihak tersebut masih tetap menggunakan informasi yang tersedia di laporan keuangan ataukah justru memanfaatkan informasi yang tidak tersedia dalam laporan keuangan dan informasi-informasi lainnya.

Laporan keuangan yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah laporan keuangan utama yaitu neraca dan laporan rugi laba. Neraca akan tercermin pada nilai buku ekuitas sedangkan laporan rugi laba akan tercermin pada laba akuntansi.

1.2. Perumusan Masalah

Laporan keuangan merupakan informasi yang harus disediakan oleh perusahaan terbuka agar masyarakat yang berkepentingan dengan perusahaan tersebut mengetahui dengan jelas kondisi kesehatan perusahaan tersebut. Laporan keuangan dapat memberikan informasi bagi para pemakai tentang arus kas yang dihasilkan perusahaan di masa mendatang. Laporan keuangan utama yang disajikan perusahaan adalah neraca dan laporan rugi laba.

Informasi yang terkandung dalam neraca tercermin pada nilai buku ekuitas sedangkan informasi yang terkandung dalam laporan rugi laba akan tercermin pada laba akuntansi.

Di samping informasi yang termuat dalam laporan keuangan, terdapat pula informasi-informasi lain yang bisa diperoleh pihak-pihak yang berkepentingan pada suatu perusahaan. Informasi-informasi tersebut bisa berupa informasi yang berasal dari dalam perusahaan maupun dari luar perusahaan. Dalam kondisi di mana banyak informasi yang tersedia, apakah pihak-pihak yang berkepentingan khususnya pemodal masih memperhatikan informasi yang terkandung dalam laporan keuangan khususnya neraca dan laporan rugi laba. Apakah laba akuntansi dan nilai buku ekuitas merupakan informasi yang relevan bagi pengambilan keputusan pemodal. Relevansi suatu laporan keuangan akan diuji dengan melihat reaksi pemodal terhadap pelaporan suatu informasi keuangan. Reaksi pemodal ini akan tercermin pada pergerakan atau perubahan harga saham dan nilai pasar ekuitas.

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut, masalah penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah laba akuntansi berhubungan dengan harga saham?
2. Apakah laba aktiva dan kewajiban berhubungan dengan harga saham?
3. Apakah laba akuntansi dan nilai buku ekuitas berhubungan dengan harga saham?

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Tujuan Pelaporan Keuangan

Penyajian laporan keuangan yang dilakukan oleh kesatuan usaha haruslah didasarkan pada ketentuan-ketentuan untuk akuntansi dan pelaporan keuangan. Untuk itu, profesi akuntansi telah menetapkan dasar-dasar akuntansi dan pelaporan keuangan. FASB (1978) telah menentukan tujuan pelaporan keuangan (*objectives of financial reporting*) yaitu pelaporan keuangan harus memberikan: (1) informasi yang bermanfaat untuk keputusan investasi dan kredit, (2) informasi yang bermanfaat dalam menilai prospek arus kas, dan (3) informasi tentang sumber daya perusahaan, tuntutan atas sumber daya tersebut, dan perubahannya.

Tujuan tersebut disebut sebagai tujuan dasar level pertama (*first level: basic objectives*) yang berkaitan dengan tujuan dan sasaran akuntansi. Sedangkan cara implementasi tujuan dan sasaran tersebut adalah level kedua. Di antara kedua level tersebut, diperlukan *conceptual building block* tertentu yang menjelaskan karakteristik kualitatif informasi akuntansi dan elemen-elemen laporan keuangan. FASB (1980) telah menentukan karakteristik kualitatif informasi akuntansi yang bisa membedakan informasi yang lebih baik (lebih bermanfaat) dan informasi yang inferior (kurang bermanfaat) bagi tujuan pengambilan keputusan.

Agar informasi akuntansi bermanfaat bagi pengambilan keputusan, maka harus dipenuhi dua kualitas utama yaitu relevansi (*relevance*) dan

reliabilitas (*reliability*). Agar relevan, informasi akuntansi harus mampu membuat perbedaan dalam suatu keputusan. Informasi yang relevan bisa membantu pemakai laporan keuangan dalam membuat prediksi hasil akhir dari peristiwa masa lampau, sekarang, dan masa yang akan datang. Jadi informasi akuntansi mempunyai nilai prediktif (*predictive value*). Informasi yang relevan harus mempunyai nilai umpan balik (*feed back value*) yang membantu pemakai laporan keuangan mengkonfirmasi harapan-harapannya sebelumnya. Informasi dikatakan relevan, jika informasi tersebut tersedia bagi pengambil keputusan sebelum ia kehilangan kemampuannya untuk mempengaruhi keputusannya. Jadi informasi akuntansi haruslah tepat waktu (*timeliness*). Jadi, agar informasi menjadi relevan, maka informasi tersebut harus mempunyai nilai prediktif atau umpan balik, dan harus disajikan tepat waktu.

2.2. Laba akuntansi

Peran laba akuntansi dalam penentuan harga sekuritas telah menjadi issue penting dalam penelitian-penelitian akuntansi. Watts dan Zimmerman (1986) mengikhtisarkan bahwa sebagian besar peneliti menitikberatkan pada hubungan antara perubahan laba dan perubahan harga saham pada sekitar pengumuman perubahan laba tersebut. Lebih khusus lagi, dititikberatkan pada hubungan antara perubahan laba dan tingkat imbal hasil saham pada saat pengumuman perubahan laba tersebut. Studi-studi yang mengukur reaksi pasar, yang tercermin pada perubahan harga saham ini dikenal dengan studi peristiwa (*events studies*) dengan jendela imbal hasil jangka pendek.

Ball dan Brown (1968) meneliti hubungan antara tanda laba yang tidak diharapkan dan *mean abnormal rate of return*. Hasil penelitian tersebut

mendukung hipotesis bahwa pengumuman laba menyampaikan informasi. Penilaian relevansi nilai tersebut dilakukan dengan pendekatan berdasarkan imbal hasil (*return-based approach*). Penelitian ini kemudian diikuti oleh sejumlah peneliti lainnya seperti Foster (1975).

Jika Ball dan Brown menguji hubungan antara tanda laba yang tidak diharapkan dengan tanda *abnormal rates of return*, maka lain lagi dengan Beaver, Clarke dan Wright (1970) yang menguji hubungan antara besaran (*magnitude*) laba yang tidak diharapkan dengan rata-rata *abnormal return*.

Namun, rata-rata *abnormal rate of return* bukanlah satu-satunya ukuran reaksi harga saham terhadap pengumuman laba. Adalah Beaver (1968) yang pertama kali menggunakan varian *abnormal return* sebagai ukuran kandungan informasi pengumuman laba tahunan. Hasilnya menunjukkan bahwa pengumuman laba tahunan mengandung informasi yang relevan atau bermanfaat dalam penilaian sekuritas.

Peneliti selanjutnya tidak hanya melihat reaksi harga saham pada saat pengumuman laba, tetapi beberapa faktor lain juga dipertimbangkan, khususnya karakteristik *firm-specific*. Atiase (1985) memandang bahwa ada beberapa informasi yang tersedia sebelum pengumuman laba (*predisclosure information*) yang mempengaruhi perilaku harga saham. Ia berpendapat bahwa jumlah *predisclosure information* ini merupakan fungsi ukuran perusahaan. Karena itu, hipotesisnya adalah derajat respon harga sekuritas perusahaan terhadap pengumuman laba berhubungan terbalik dengan kapitalisasi perusahaan. Defeo (1986) kemudian menambah variabel lain yaitu reporting lag, dan jenis laporan. Sedangkan Easton (1985) dalam penelitiannya memperoleh bukti bahwa terdapat hubungan informasi antara laba akuntansi

dan dividen mendatang, dan terdapat hubungan penilaian antara dividen mendatang dengan harga sekuritas. Ball dan Kothari (1991) menguji perilaku risiko, imbal hasil, dan imbal hasil abnormal pada hari-hari di sekitar pengumuman laba kuartalan dengan menggunakan desain penelitian yang memungkinkan resiko bervariasi setiap hari pada peristiwa tersebut.

Hubungan antara harga dan laba, selain diuji melalui studi peristiwa, juga bisa diuji dengan menggunakan studi asosiasi (*association studies*) antara laba dan harga. Hubungan antara harga dan laba pada umumnya ditentukan dengan menggunakan regresi harga terhadap laba (laba sebagai variabel bebas, dan harga sebagai variabel tergantung). Dalam model tersebut, hubungan antara laba dan harga saham diwakili oleh slope, β , yang dihasilkan oleh regresi tersebut, dan intersepnya, α , menunjukkan konstanta. Dengan determinan α dan β tersebut, maka dapat diprediksi relevansi nilai dari laba, sebagaimana yang bisa ditangkap dari β (Fischer dan Verrecchia, 2000).

Studi asosiasi bisa dilakukan dengan dua cara yaitu *relative association studies* dan *incremental association studies* (Holthausen dan Watts, 2001). Dalam studi asosiasi relatif, imbal hasil saham diregresikan terhadap alternatif ukuran laba. Regresi yang menghasilkan R^2 tertinggi, dapat dianggap sebagai ukuran yang lebih baik atau lebih relevan nilai. Dalam studi asosiasi incremental, nilai pasar ekuitas diregresikan terhadap komponen laba.

Lipe (1986) menginvestigasi hubungan antara komponen laba akuntansi yaitu laba kotor, biaya umum dan administrasi, biaya bunga, pajak pendapatan dan pos-pos lain, dengan imbal hasil saham. Model yang ia gunakan sama dengan yang digunakan oleh Kormendi dan Lipe (1987) yang mendisain dan mengimplementasikan pengujian langsung terhadap proposisi

bahwa *magnitude* hubungan antara imbal hasil saham dan laba tergantung pada persistensi laba.

Model yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah model kapitalisasi laba sederhana yang menghubungkan antara harga atau imbal hasil saham dengan perubahan dan level laba. Model ini dibuat dengan asumsi bahwa laba mencerminkan informasi tentang arus kas yang diharapkan di masa yang akan datang (Bowen, 1981; Daley, 1984; Olsen, 1985; Kothari dan Zimmerman, 1995). Estimasi model tersebut dilakukan dengan membuat observasi secara *cross-section* dengan asumsi bahwa hubungan harga sekuritas dan laba adalah positif dan homogen pada seluruh kisaran realisasi laba (Kothari dan Zimmerman, 1995).

Berdasarkan teori dan hasil-hasil penelitian tersebut, maka dapat diajukan hipotesa sebagai berikut:

H1: Terdapat hubungan antara laba akuntansi dengan harga saham.

2.3. Aktiva dan Kewajiban

Neraca merupakan laporan mengenai posisi keuangan suatu unit usaha. di dalamnya mengandung informasi mengenai harta, kewajiban, serta kekayaan pemegang saham suatu perusahaan. Informasi-informasi yang ada dalam neraca tersebut sangat bermanfaat dalam memberikan dasar perhitungan tingkat pengembalian suatu perusahaan dan bermanfaat untuk mengevaluasi struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan. Informasi yang terkandung dalam neraca juga bisa digunakan untuk menilai resiko usaha dan arus kas di masa yang akan datang. Dengan demikian, neraca bisa digunakan untuk

menganalisa likuiditas, solvency, dan fleksibilitas keuangan suatu kesatuan usaha.

Hampir sebagian besar pengujian relevansi nilai neraca (aktiva dan kewajiban) menggunakan *incremental association studies* (menggunakan *inputs-to-equity valuation theory*). Model penilaian neraca digunakan oleh Barth (1991, 1994) yaitu nilai pasar ekuitas sama dengan nilai pasar aktiva dikurangi dengan nilai pasar kewajiban. Studi asosiasi tersebut bisa menggunakan pendekatan pengukuran atau pendekatan asosiasi.

Kriteria dalam pendekatan pengukuran (*measurement approach*) adalah keakuratan alternatif akuntansi dalam mengukur nilai pasar aktiva atau kewajiban (Holthausen dan Watts, 2001). Dengan model penilaian (nilai pasar ekuitas adalah nilai pasar aktiva bersih), jika setiap aktiva dan kewajiban mendekati nilai pasarnya masing-masing dan seluruh aktiva dan kewajiban telah dimasukkan dalam neraca, maka nilai buku ekuitas akan mendekati nilai pasar ekuitas.

Sedangkan kriteria dalam pendekatan asosiasi (*association approach*) adalah peningkatan dalam hubungan aktiva bersih dengan nilai pasar dihasilkan oleh alternatif metode akuntansi untuk mencatat aktiva atau kewajiban (Holthausen dan Watts, 2001). Setiap aktiva dan kewajiban diuji secara inkremental, dengan menjadikan metode akuntansi aktiva dan kewajiban lainnya tetap konstan.

Komponen aktiva tersebut akan mempunyai relevansi nilai jika estimasi koefisien pada persamaan tersebut secara signifikan berbeda dari nol (koefisien aktiva secara signifikan positif dan koefisien kewajiban secara

signifikan negatif). Koefisien yang secara signifikan berbeda dari nol tersebut mengindikasikan bahwa variable tersebut bisa membantu menjelaskan harga.

Relevansi nilai informasi yang terkandung dalam neraca telah diuji oleh Francis dan Schipper (1999) terhadap perusahaan-perusahaan yang terdaftar di NASDAQ. Relevansi nilai neraca dilakukan nilai pasar ekuitas terhadap nilai buku aktiva dan kewajiban suatu perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan bahwa *explanatory power* nilai buku aktiva dan kewajiban menunjukkan peningkatan.

Berdasarkan teori dan hasil-hasil penelitian tersebut, maka dapat diajukan hipotesa sebagai berikut:

H2: Terdapat hubungan antara aktiva dan kewajiban dengan harga saham.

2.4. Laba Akuntansi dan Nilai Buku

Sebagaimana disebutkan di atas, beberapa bukti penelitian menunjukkan adanya hubungan antara nilai ekuitas dengan laba akuntansi (Ball dan Ball, 1968; Beaver et al, 1979; Easton, 1985; dan Francis dan Schipper, 1999). Beberapa bukti juga menunjukkan hubungan antara nilai ekuitas komponen-komponen yang ada dalam neraca yaitu aktiva dan kewajiban (Landsman, 1986; Amir, 1993; Shevlin, 1991). Studi-studi yang menilai relevansi aktiva dan kewajiban pada umumnya menggunakan variabel nilai buku aktiva dan kewajiban untuk menarik kesimpulan tentang nilai perusahaan.

Beberapa model penilaian yang telah berkembang ada yang berdasarkan laba (Easton dan Harris, 1991) dan terdapat pula yang berdasarkan nilai buku aktiva dan kewajiban (Landsman, 1986; Shevlin,

1991). Model-model tersebut dapat dibenarkan sebagai alternatif pendekatan penilaian. Solomons (1995) menegaskan keunggulan neraca dalam memilih model akuntansi dan superioritas konsep pendapatan berdasarkan perubahan dalam kekayaan bersih. Dalam model teoritis yang mengasumsikan adanya pasar sempurna akuntansi nilai wajar yang berdasarkan neraca masih bias mencerminkan seluruh informasi yang relevan nilai, namun ukuran laba sebagai alternatif penilaian dianggap berlebihan (Barth dan Landsman, 1995). Bahkan dalam asumsi pasar yang lebih realistik, tidak satupun neraca dan laporan rugi laba yang mencerminkan sepenuhnya seluruh informasi yang relevan-nilai. Demikian juga, Beaver dan Demski (1979) berpendapat bahwa dalam pasar yang tidak sempurna, pengukuran pendapatan tidak dapat menjelaskan apa yang dilakukan akuntan

Asumsi yang mendasari model kapitalisasi laba sederhana adalah hubungan laba dan harga yang positif dan homogen baik untuk perusahaan yang memperoleh laba maupun rugi. Dengan asumsi ini menimbulkan pertanyaan apakah koefisien laba tidak bias. Jika dipisahkan antara perusahaan yang melaporkan laba dengan perusahaan yang melaporkan rugi, maka ditemukan bahwa hubungan harga-laba tidak akan homogen antara perusahaan laba dan perusahaan rugi (Hayn, 1995). Bahkan ditemukan juga bahwa hubungan tersebut adalah negatif untuk perusahaan-perusahaan rugi (Burgstahler dan Dichev, 1997; Kothari dan Zimmerman, 1995).

Anomali tersebut kemudian diteliti oleh Collins et al. (1999) yang menyatakan bahwa hubungan positif harga-laba untuk perusahaan-perusahaan rugi adalah disebabkan karena adanya variabel yang diabaikan, yaitu variabel nilai buku ekuitas. Nilai buku ekuitas ini mempunyai peran penting dalam

spesifikasi harga-laba antara lain digunakan mengontrol perbedaan skala dalam spesifikasi harga laba secara cross-section.

Nilai buku ekuitas juga merupakan faktor yang mempunyai relevansi nilai. Ohlson (1995) dan Penman (1992) berpendapat bahwa nilai buku adalah proksi untuk laba normal yang diharapkan di masa yang akan datang. Burgstahler dan Dichev (1997) dan Barth et al. (1996) berpendapat bahwa relevansi nilai dari nilai buku ekuitas adalah perannya sebagai proksi untuk adaptation value dan abandonment value. Temuan Collins et al. (1999) menunjukkan bahwa, tanpa variabel nilai buku ekuitas dalam model kapitalisasi laba sederhana, menyebabkan koefisien laba menjadi bias negatif untuk perusahaan-perusahaan rugi dan bias positif untuk perusahaan-perusahaan laba. Hubungan harga-laba juga tidak homogen di antara perusahaan-perusahaan laba dan perusahaan-perusahaan rugi

Model hubungan nilai buku dan laba dilakukan dengan meregresikan harga saham terhadap nilai buku dan laba. Francis dan Schipper (1999) menggunakan model ini dalam analisa longitudinal untuk menilai relevansi data laporan keuangan. Bukti menunjukkan bahwa relevansi gabungan laba dan nilai buku meningkat selama periode analisa dan relevansi ikremental laba (nilai buku) adalah menurun (meningkat) selama periode ini. Namun jika dipisah, relevansi laba mengalami peningkatan selama periode yang sama, sedangkan relevansi nilai buku meningkat selama periode tersebut. Hasil yang konsisten juga diperoleh oleh Ely dan Waymire (1999) dalam pengujian *time-series* selama masa FASB (1974-93) dibandingkan dengan masa APB (1960-73). Pengujian relevansi nilai gabungan laba dan nilai buku juga dilakukan oleh Ali dan Hwang (2000) yang menghubungkan antara ukuran relevansi



nilai data akuntansi keuangan dengan beberapa faktor yang melekat pada suatu negara.

Berdasarkan teori dan hasil-hasil penelitian tersebut, maka dapat diajukan hipotesa sebagai berikut:

H3: Terdapat hubungan antara laba akuntansi dan nilai buku ekuitas dengan harga saham.

BAB III

TUJUAN DAN MANFAAT PENELITIAN

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris mengenai pengaruh informasi akuntansi terhadap perilaku harga saham. Lebih khusus lagi, penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris tentang:

1. Hubungan antara laba akuntansi dengan harga saham
2. Hubungan antara aktiva dan kewajiban dengan nilai pasar ekuitas
3. Hubungan antara laba akuntansi dan nilai buku ekuitas dengan harga saham.

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi pada pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya ilmu akuntansi. Hasil penelitian diharapkan mampu memberikan kontribusi pada pelaku pasar modal, baik itu BAPEPAM, bursa efek, perusahaan-perusahaan yang berkecimpung di pasar modal, dan para pemodal (investor) yang memerlukan informasi untuk menunjang pengambilan keputusan mereka.

BAB IV

METODE PENELITIAN

4.1. Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Jakarta (BEJ). Sedangkan sampel penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan-perusahaan manufaktur.

4.2. Pengumpulan Data

Data penelitian ini diperoleh dari data sekunder. Data mengenai laba akuntansi, aktiva dan kewajiban, serta nilai buku ekuitas diperoleh dari laporan keuangan tahunan yang diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEJ. Data harga saham bulanan dan nilai pasar diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory*. Data dikumpulkan dari tahun 1999-2001.

4.3. Identifikasi Variabel

Variabel-variabel penelitian terdiri dari variabel bebas dan variabel tergantung. Variabel-variabel bebas adalah:

1. Variabel laba (*earning*), adalah laba per lembar saham perusahaan sebelum pos-pos luar biasa selama satu tahun.
2. Variabel aktiva (*assets*) adalah nilai buku aktiva per lembar saham pada akhir tahun fiskal.
3. Variabel kewajiban (*liabilities*) adalah nilai buku kewajiban per lembar saham pada akhir tahun fiskal

4. Variabel nilai buku ekuitas (*book value of equity*) adalah nilai buku perusahaan pada akhir tahun dibagi dengan jumlah saham umum yang beredar.

Variabel tergantung adalah:

Harga saham (*stock price*) adalah harga saham perusahaan pada 3 bulan yang bulan setelah akhir tahun fiskal.

4.4. Model Penelitian

Untuk mengukur relevansi nilai laporan keuangan, dilakukan pengujian terhadap tiga hubungan antara ukuran nilai pasar dan informasi akuntansi. Ketiga hubungan tersebut adalah hubungan laba, hubungan neraca, serta hubungan laba dan nilai buku. Pengujian dilakukan uji regresi ganda terhadap masing-masing hubungan.

4.4.1. Hubungan Laba

Hubungan laba dimaksudkan untuk menguji kemampuan laba dalam menjelaskan imbal hasil saham. Estimasi hubungan laba dilakukan dengan mengikuti model Easton dan Harris (1991) yang meregresi *market-adjusted return* surat berharga terhadap perubahan laba dan level laba per lembar saham. Penyertaan level ke dalam model akan menyempurnakan spesifikasi hubungan laba-imbal hasil (Easton dan Harris, 1991; dan Ohlson dan Schroff, 1992). Pengujian dilakukan untuk menguji *explanatory power* regresi *pooled cross-section* tahunan dari perubahan laba dan level laba terhadap harga saham. Model *pooled cross-section* tersebut adalah:

$$P_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 E_{it} + \alpha_2 \Delta E_{it} + e_j$$

di mana:

P_{it} = harga saham perusahaan j pada akhir bulan ketiga setelah akhir tahun fiskal t.

E_{it} = laba per lembar saham untuk perusahaan j pada tahun t.

ΔE_{it} = perubahan laba per lembar saham untuk perusahaan j pada tahun t.

e_{it} = *residual term*

Model tersebut menggunakan baik variabel perubahan maupun level untuk menangkap informasi yang disediakan oleh variabel tersebut kepada pasar. Pemasukan level laba sebagai independen variabel bisa meningkatkan *explanatory power* regresi imbal hasil saham terhadap laba, jika perubahan laba tidak semata-mata permanen. Sebagaimana ditunjukkan oleh Ou dan Penman (1989), dalam beberapa hal, laba tahunan tidaklah semata-mata permanen. Sehingga model perubahan laba akan menyebabkan adanya masalah *measurement error*. Oleh karena itu variabel level akan mengeliminasi. Jumlah koefisien perubahan dan level pada persamaan di atas menunjukkan *earnings response coefficient* dan menunjukkan pengaruh laba terhadap harga saham, sehingga gabungan koefisien perubahan dan level laba bisa digunakan untuk menilai relevansi nilai laba.

4.4.2. Hubungan Neraca

Hubungan neraca ditujukan untuk mengevaluasi kemampuan aktiva dan kewajiban perusahaan dalam menjelaskan nilai pasar ekuitas. Pengujian hubungan arus kas dilakukan dengan meregresi nilai pasar ekuitas per lembar

saham terhadap komponen aktiva dan kewajiban perusahaan pada akhir tahun.

Regresi dilakukan untuk setiap tahun dalam periode analisa, sebagai berikut:

$$P_{it} = \chi_0 + \chi_1 ASSET_{it} + \chi_2 LIAB_{it} + e_{it}$$

di mana:

$ASSET_{jt}$ = Aktiva per lembar saham perusahaan j pada tahun t

$LIAB_{jt}$ = Kewajiban per lembar saham perusahaan j pada tahun t

Koefisien aktiva diprediksi mempunyai nilai positif, sedangkan kewajiban bernilai negatif.

4.4.3. Hubungan Nilai Buku dan Laba

Hubungan nilai buku dan laba dimaksudkan untuk menilai kemampuan nilai buku dan laba dalam menjelaskan nilai pasar ekuitas. Pengujian dilakukan dengan meregresi nilai pasar ekuitas terhadap nilai buku dan laba untuk setiap tahun selama periode analisa.

$$P_{it} = \delta_0 + \delta_1 E_{it} + \delta_2 B_{it} + e_{it}$$

di mana:

B_{it-1} = Nilai buku (ekuitas) per lembar saham perusahaan j pada tahun t.

E_{it} = laba per lembar saham perusahaan j selama tahun t

e_{it} = informasi lain yang relevan-nilai pada perusahaan j untuk tahun t.

tidak tergantung pada nilai buku dan laba.

BAB V

HASIL DAN PEMBAHASAN

5.1. Pengumpulan Data

Periode pengujian dilakukan sejak tahun 1999 sampai dengan tahun 2001. Sampel penelitian ini adalah perusahaan manufaktur. Jumlah sampel adalah 127 perusahaan selama 3 tahun, sehingga terdapat 381 observasi. Dari jumlah observasi ini, observasi yang mengandung *outlier* dikeluarkan dari sampel. *Outlier*, yaitu observasi yang lebih besar dari rata-rata ditambah dengan 3 standar deviasi atau yang lebih kecil dari rata-rata dikurangi dengan 3 standar deviasi, dikeluarkan dari sampel. Observasi yang *outlier* untuk persamaan 1 sebanyak 9 observasi, persamaan 2 dan 3 sebanyak 4 observasi. Jadi jumlah akhir observasi adalah 372 observasi untuk persamaan 1, 377 observasi untuk persamaan 2 dan 3. Jumlah observasi tersebut tercantum pada tabel 1.

Data diperoleh dari sumber sekunder yaitu laporan tahunan yang diterbitkan oleh masing-masing perusahaan, *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), *Jakarta Stock Exchange (JSX) Monthly Statistic*, dan data harga saham harian yang diperoleh dari BEJ.

Tabel 1
Deskripsi Sampel

Deskripsi	Jumlah
Jumlah sampel	127
Jumlah observasi selama 3 tahun	381
<i>Outlier</i> pada	(9)
Jumlah observasi	372

5.2. Deskripsi Data

Sebelum membahas lebih jauh mengenai hasil penelitian dan pengujian hipotesis, terlebih dahulu disajikan deskripsi singkat variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Rata-rata Harga saham adalah 2517.56, laba per lembar saham adalah 90.66, perubahan laba per lembar saham adalah 132.10, nilai buku ekuitas per lembar saham adalah 989.05, nilai buku aktiva per lembar saham adalah 4571.58, dan kewajiban per lembar saham adalah 3751.20.

Tabel 2
Statistik Deskriptif

Variabel	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std. Dev.	Observations
P_{it}	2517.56	650	40000	30	5406.48	372
$EARN_{it}$	90.66	45	5480	-6017	1126.30	372
BV_{it}	989.05	652	18684	-10921	2705.43	372
ΔE_{it-1}	132.10	21	9677	-9496	1392.75	372
$ASSET_{it}$	4571.58	2956.88	36686.68	79.86	-5423.26	372
$LIAB_{it}$	3751.20	2357.95	45161.09	22.74	5188.62	372

5.3. Uji Diagnostik

5.3.1. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan dengan melihat nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Nilai *tolerance* yang lebih kecil dari 0.100 dan VIF yang lebih besar dari 10 menunjukkan terjadinya multikolinearitas yang tinggi (Hair, et al. 1998). Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada tabel 5-15. Hasilnya menunjukkan bahwa seluruh persamaan mempunyai nilai *tolerance* adalah lebih besar dari 0.100 dan VIF lebih kecil dari 10.

5.3.2. Uji Heterokedastisitas

Hasil pengujian dengan menggunakan OLS menunjukkan adanya heterokedastisitas. Penelitian ini tidak dapat mengidentifikasi bentuk heterokedastisitas. Oleh karena itu, agar diperoleh estimasi yang tepat atas kovarian koefisien, maka dilakukan regresi dengan menggunakan metode *White-heterokedasticity consistent-covariances* (White, 1980).

5.3.3. Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi dilakukan dengan melihat nilai statistik *Durbin-Watson* (D-W). Jika nilai D-W berada di antara d_u dan $4-d_l$ berarti tidak ada autokorelasi. Hasil pengujian autokorelasi pada Tabel 5-15 menunjukkan nilai DW berada di antara kisaran d_u dan $4-d_l$, yang berarti tidak ada autokorelasi.

5.4. Korelasi Antar Variabel

Korelasi antar variabel utama dilakukan dengan menggunakan korelasi koefisien *Pearson* sebagaimana tampak pada tabel 4. Korelasi bivariat menunjukkan bahwa laba akuntansi (E_{it}) dan nilai buku ekuitas berkorelasi secara positif dan signifikan dengan harga pasar saham (P_{it}), sedangkan perubahan laba berkorelasi secara tidak signifikan dengan harga saham. Korelasi positif tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi laba dan nilai buku ekuitas, maka semakin tinggi harga saham. Aktiva dan kewajiban juga berkorelasi secara positif dan signifikan dengan nilai pasar, yang berarti semakin tinggi aktiva dan kewajiban, maka semakin tinggi nilai pasar ekuitas.

Tabel 3
Korelasi antar Variabel:
Panel A: Persamaan 1

Variabel	P_{it}	E_{it}	ΔE_{it}
P_{it}	1.000	0.435***	0.066
E_{it}		1.000	0.487***
ΔE_{it}			1.000

Panel B: Persamaan 2

Variabel	P_{it}	ASSET _{it}	LIAB _{it}
P_{it}	1.000	0.360***	0.251***
ASSET _{it}		1.000	0.921***
LIAB _{it}			1.000

Panel C: Persamaan 3

Variabel	P_{it}	E_{it}	B_{it-1}
P_{it}	1.000	0.435***	0.565***
E_{it}		1.000	0.539***
B_{it-1}			1.000

- *** Signifikan pada $\alpha = 1\%$
- ** Signifikan pada $\alpha = 5\%$
- * Signifikan pada $\alpha = 10\%$

5.5. Hasil Pengujian Hipotesis

5.5.1. Relevansi Nilai Laba Akuntansi

Pengujian hipotesis 1 ditujukan untuk menguji pengaruh laba akuntansi terhadap harga saham. Hipotesis ini diuji dengan model 1. Berdasarkan rangkuman hasil analisis regresi pada tabel 5. dapat dikemukakan catatan dan kesimpulan tentang pengaruh laba terhadap harga saham sebagai berikut:

Hasil pengujian menunjukkan bahwa jumlah koefisien variabel tingkat laba dan perubahan laba akuntansi ($\alpha_1 + \alpha_2 = 1.142$), berpengaruh positif dan signifikan pada

$\alpha=1\%$ ¹ terhadap harga saham sesuai dengan prediksi. Penelitian ini berhasil mendukung hipotesis 1.1. bahwa laba akuntansi berpengaruh positif terhadap harga saham.

Tabel 4
Hubungan Laba Akuntansi dan Perubahan Laba Akuntansi dengan Harga Saham
Model 1: $P_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 E_{it} + \alpha_2 \Delta E_{it-1} + \varepsilon_{it}$

Variabel	Prediksi	Koefisien	T-statistic	P-value	Tolerance	VIF
C	Tidak ada	2448.609	10.151***	0.000		
E_{it}	+	2.429	4.011***	0.000	0.763	1.310
ΔE_{it}	+	-0.733	-1.933**	0.054	0.763	1.310

R^2 0.217
Adj. R^2 0.212
D/W Statistic 1.957

*** Signifikan pada $\alpha = 1\%$
** Signifikan pada $\alpha = 5\%$
* Signifikan pada $\alpha = 10\%$

Hasil ini menunjukkan bahwa laba akuntansi berpengaruh positif terhadap harga saham. Setiap peningkatan laba, akan direspon positif oleh pemodal dengan meningkatnya harga saham. Informasi laba dipakai oleh pemodal sebagai alat untuk pengambilan keputusan investasinya. Hal ini berarti laba akuntansi mempunyai relevansi nilai.

Hasil tersebut di atas konsisten dengan penelitian-penelitian sebelumnya bahwa laba dapat menyampaikan informasi (Ball dan Brown, 1968), pengumuman laba tahunan mengandung informasi yang relevan dan bermanfaat dalam penilaian ekuitas (Beaver, 1968)

¹ Nilai t jumlah koefisien dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$t = (\alpha_1 + \alpha_2) / \sqrt{\text{Var}(\alpha_1) + \text{Var}(\alpha_2) + 2 \text{Cov}(\alpha_1, \alpha_2)}$$

di mana α_1 dan α_2 adalah koefisien variabel yang terdapat dalam model. $\text{Var}(\alpha_1)$ dan $\text{Var}(\alpha_2)$ adalah varians koefisien $\text{Var} \alpha_1$ dan α_2 , dan $\text{Cov}(\alpha_1, \alpha_2)$ adalah kovarians koefisien α_1, α_2 .

5.5.2. Relevansi Nilai Aktiva dan Kewajiban

Pengujian hipotesis 2 ditujukan untuk menguji pengaruh aktiva dan kewajiban terhadap nilai pasar ekuitas. Hipotesis ini diuji dengan model 2. Berdasarkan rangkuman hasil analisis regresi pada tabel 5, dapat dikemukakan catatan dan kesimpulan tentang pengaruh laba terhadap harga saham sebagai berikut:

1. Hasil pengujian menunjukkan bahwa aktiva ($\alpha_1=0.502$), berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai pasar ekuitas. Penelitian ini berhasil mendukung hipotesis yang menyatakan bahwa aktiva perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai pasar ekuitas.
2. Hasil pengujian menunjukkan bahwa kewajiban ($\alpha_2=-0.403$), berpengaruh negatif terhadap nilai pasar ekuitas. Hasil ini mendukung hipotesis bahwa kewajiban perusahaan berpengaruh negative terhadap nilai pasar ekuitas.

Tabel 5
Hubungan Aktiva dan Kewajiban dengan Harga Saham
Model 2: $P_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 ASSET_{it} + \alpha_2 LIAB_{it-1} + \epsilon_{it}$

Variabel	Prediksi	Koefisien	T-statistic	P-value	Tolerance	VIF
C	Tidak ada	-177.834	-0.507	0.612		
ASSET _{it}	+	1.142	6.279***	0.000	0.152	6.574
LIAB _{it}	+	-0.673	-4.459***	0.000	0.152	6.574

R² 0.482
Adj. R² 0.480
D-W Statistic 1.920

*** Signifikan pada $\alpha = 1\%$
** Signifikan pada $\alpha = 5\%$
* Signifikan pada $\alpha = 10\%$

Hasil tersebut menunjukkan bahwa aktiva berpengaruh positif dan kewajiban berpengaruh negatif terhadap nilai pasar ekuitas. Peningkatan aktiva akan direaksi positif oleh pemodal dengan meningkatnya nilai pasar ekuitas, namun peningkatan kewajiban direaksi negatif oleh pemodal berupa menurunnya nilai pasar ekuitas. Hal

ini menunjukkan bahwa nilai buku aktiva dan kewajiban menyampaikan informasi tentang nilai pasar aktiva dan kewajiban. Angka akuntansi untuk neraca dan kewajiban secara implisit dapat memberikan informasi tentang nilai pasar aktiva dan kewajiban tersebut (Holthausen dan Watts, 2001).

Hasil ini konsisten dengan studi Francis dan Schipper (1999) yang meregresikan nilai buku aktiva dan kewajiban terhadap harga dan imbal hasil saham. Hasil studi tersebut menunjukkan adanya peningkatan *explanatory power* nilai buku aktiva dan kewajiban.

5.5.3. Relevansi Nilai Laba Akuntansi dan Nilai Buku Ekuitas

Pengujian hipotesis 3 ditujukan untuk menguji pengaruh laba akuntansi dan nilai buku ekuitas terhadap harga saham. Hipotesis ini diuji dengan model 3. Berdasarkan rangkuman hasil analisis regresi pada tabel 5, dapat dikemukakan catatan dan kesimpulan tentang pengaruh laba terhadap harga saham sebagai berikut:

1. Hasil pengujian menunjukkan bahwa laba akuntansi ($\alpha_1=0.847$), berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Penelitian ini berhasil mendukung hipotesis yang menyatakan bahwa laba akuntansi berpengaruh positif terhadap harga saham.
2. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai buku ekuitas ($\alpha_2=0.869$), berpengaruh positif terhadap harga saham. Hasil ini mendukung hipotesis bahwa nilai buku ekuitas berpengaruh positif terhadap harga saham.

Hasil ini menunjukkan bahwa laba akuntansi dan nilai buku ekuitas secara konsisten berpengaruh positif terhadap harga saham. Hal ini berarti laba akuntansi dan nilai buku ekuitas mempunyai relevansi nilai. Kedua variabel tersebut merupakan variabel penjelas yang penting bagi harga saham. Penggabungan laba dan nilai buku

ekuitas ke dalam satu model penilaian akan memberikan informasi yang penting, konsisten dengan pendapat Burgstahler dan Dichev (1997) bahwa sistem akuntansi dapat memberikan informasi yang saling melengkapi tentang nilai buku dan laba. Nilai buku yang berasal dari neraca merupakan informasi tentang nilai bersih sumber daya perusahaan, sedangkan laba yang berasal dari laporan rugi laba mencerminkan hasil usaha perusahaan dalam memberdayakan sumber daya yang dimilikinya.

Tabel 6
Hubungan Laba Akuntansi dan Nilai Buku Ekuitas dengan Harga Saham
Model 3: $P_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 E_{it} + \alpha_2 B_{it-1} + \epsilon_{ij}$

Variabel	Prediksi	Koefisien	T-statistic	P-value	Tolerance	VIF
C	Tidak ada	1663.928	5.309***	0.000		
E_{it}	+	0.847	1.849*	0.065	0.710	1.409
B_{it-1}	+	0.869	3.448**	0.006	0.710	1.409

R^2 0.343
Adj. R^2 0.339
D-W Statistic 1.847

*** Signifikan pada $\alpha = 1\%$
** Signifikan pada $\alpha = 5\%$
* Signifikan pada $\alpha = 10\%$

Hasil ini konsisten dengan Collins et al (1997) dan Francis dan Schipper (1999) yang meregresikan nilai buku dan laba terhadap harga saham untuk menilai relevansi data laporan keuangan. Hasilnya menunjukkan bahwa relevansi gabungan laba dan nilai buku meningkat selama periode analisa

BAB VI

KESIMPULAN DAN SARAN

6.1. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji relevansi nilai informasi akuntansi yaitu laba akuntansi, nilai buku aktiva dan kewajiban, dan gabungan laba akuntansi dan nilai buku ekuitas. Lebih khusus lagi, penelitian ditujukan untuk menguji hubungan antara laba akuntansi, nilai buku aktiva dan kewajiban, dan gabungan laba dan nilai buku ekuitas dengan harga saham.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa jumlah koefisien tingkat laba dan perubahan laba berhubungan positif dengan harga saham. Hasil ini menunjukkan bahwa informasi laba mempunyai relevansi nilai, sesuai dengan hipotesis dan hasil studi-studi sebelumnya (misalnya Ball dan Brown, 1968; Beaver, 1968).

Nilai buku aktiva ditemukan berhubungan positif dengan harga saham dan nilai buku kewajiban berhubungan negatif dengan harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa informasi yang terkandung dalam neraca bermanfaat dalam pengambilan keputusan investor, konsisten dengan Holthausen dan Watts (2001) dan Francis dan Schpper (1999).

Gabungan laba dan nilai buku ekuitas juga berpengaruh positif dengan harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa laba dan nilai buku ekuitas merupakan informasi yang saling melengkapi. Nilai buku yang berasal dari neraca merupakan informasi tentang nilai bersih sumber daya perusahaan, sedangkan laba yang berasal dari laporan rugi laba mencerminkan hasil usaha perusahaan dalam memberdayakan sumber daya yang dimilikinya (Burgthaler dan Dichev, 1997).

6.2. Saran

1. Penelitian berikutnya hendaknya mempertimbangkan variasi koefisien pada setiap perusahaan dengan menggunakan metodologi penentuan koefisien yang berbeda-beda untuk setiap perusahaan.
2. Selain laba akuntansi dan nilai buku ekuitas, informasi arus kas juga merupakan informasi yang sering digunakan dalam pengambilan keputusan investasi. Penelitian berikutnya hendaknya mempertimbangkan pengujian relevansi nilai informasi lainnya seperti arus kas.

DAFTAR PUSTAKA

- Ali, A. "The Incremental Information Content of Earnings, Working Capital from Operations, and Cash Flows". *Journal of Accounting Research* 32 (Spring 1994): 61-74.
- Amir, E. "The Market Valuation of Accounting Information: The Case of Postretirement Benefits Other Than Pensions". *The Accounting Review* 68 (October 1993): 703-724.
- Atiase, R.K. "Predisclosure Information, Firm Capitalization, and Security Price Behavior Around Earnings Announcements". *Journal of Accounting Research* (Spring 1985): 21-36.
- Ball, R. dan P. Brown. "An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers". *Journal of Accounting Research* (Autumn 1968): 159-78.
- ; dan S.P. Kothari. "Security Returns Around Earnings Announcements". *The Accounting Review* 66 (1991): 718-738.
- Balsam S. dan R. Lipka. "Share Prices and Alternative Measures of Earnings Per Share". *Accounting Horizons* 12 (September 1998): 234-249.
- Barth, M. "Relative Measurement Errors Among Alternative Pension Assets and Liabilities Measures". *The Accounting Review* 66 (1991):433-463.
- , "Fair Value Accounting: Evidence From Investment Securities and the Market Valuation of Banks. *The Accounting Review* 69 (1994):1-25.
- , Beaver W., Landsman, W. "Value-Relevance of Banks' Fair Value Disclosures under SFAS No. 107". *The Accounting Review* 71(1996): 513-537.
- , Landsman, W. "Fundamental Issues related to Using Fair Value Accounting for Financial Reporting". *Accounting Horizons* (December 1995): 97-107.
- Beaver, W . "The Information Content of Earnings". *Journal of Accounting Research* 6 (Supplement 1968): 67-92.
- , R. Clarke, dan W. Wright. "The Association Between Unsystematic Security Returns and the Magnitude of Earnings Forecast Errors. *Journal of Accounting Research* 17 (Autumn 1979): 316-340.
- , dan J. Demski. "The Nature of Income Measurement". *The Accounting Review* 54 (1979): 38-46.
- Bowen, R.M. 1981. Valuation of earnings components in the electric utility industry. *The Accounting Review* 56: 1-20.

- Burgstahler, D., dan I. Dichev. "Earnings, adaptation, and equity value". *The Accounting Review* 72(1997): 187-215.
- Collins D.W., M. Pincus, dan H. Xie. 1999. Equity valuation and negative earnings: The role of book value of equity. *The Accounting Review* 74:29-61.
- Daley, L. 1984. The valuation of reported pension measures for firms sponsoring defined benefit plan. *The Accounting Review* 59: 177-198.
- Defeo, V.J. " An Empirical Investigation of the Speed of the Market Reaction to Earnings Announcements". *Journal of Accounting Research* (Autumn 1986): 349-363.
- Easton., "Accounting Earnings and security Valuation: Empirical Evidence of the Fundamental Links". *Journal of Accounting Research* (Supplement 1985): 54-77.
- : T.S. Harris. "Earnings as an Explanatory Variables for Returns. *Journal of Accounting Research* (Spring 1991): 19-36.
- Ely, K. dan G. Waymire. 1999. Accounting standard-setting organizations and earnings relevance: Longitudinal evidence from NYSE common stocks, 1927-93. *Journal of Accounting Research* 37: 293- 317.
- Financial Accounting Standard Board. *Objective of Financial Reporting*.
- Fischer, P.E. dan R.E. Verrecchia. "Reporting Bias". *The Accounting Review* 75 (2000): 229-245.
- Foster, G. "Accounting Earnings and Stock Prices of Insurance Companies". *The Accounting Review* (October 1975): 686-698.
- Francis, J. dan K. Schipper. "Have Financial statements Lost Their Relevance?". *Journal of Accounting Research* (Autumn 1999): 319-52.
- Holthausen, R.W. dan R.L. Watts. "The Relevance of the value-Relevance Literature for Financial Accounting Standard Setting". *Journal of Accounting and Economics* 31 (2001): 3-75.
- Kormendi, R. dan R. Lipe. "Earnings Inovations, Earnings Persistence, and Stock Returns". *Journal of Business* (1987): 323-345.
- Kothari, dan J.L. Zimmerman. "Price and Return Models. *Journal of Accounting and Economics* 20(1995): 155-192.
- Landsman, W., "An Empirical Investigation of Pension Fund Property Rights". *The Accounting Review* 61(1986): 662-691.
- Lipe, R.C. "The Information Conyained in the Components of Earnings". *Journal of Accounting Research* (Supplemet 1984): 37-64.

- Liu, J. dan J. Thomas. "Stock Returns and Accounting Earnings". *Journal of Accounting Research* (Spring 2000): 71-101.
- Ohlson, J.A. 1995. Earnings, book values, and dividends in security valuation. *Contemporary Accounting Research* 11: 661-687.
- _____, dan P. Schroff. "Changes versus Levels in Earnings as Explanatory Variables for Returns: Some Theoretical Considerations". *Journal of Accounting Research* (Autumn 1992): 210-26.
- Olsen, C. 1985. Valuation implications of SFAS No. 33 data for electric utility investors. *Journal of Accounting Research Supplement* 23: 28-47.
- Ou, J. dan S. Penman. "Financial Statement Analysis and the Prediction of Stock Returns". *Journal of Accounting and Economics* (November 1989): 295-329.
- Penman, S. 1992. Return to fundamentals. *Journal of Accounting, Auditing and Finance* 7: 465-483.
- Shevlin, T. "The Valuation of R&D Limited Partnership". *The Accounting Review* 66 (Jan 1991): 1-21.
- Solomons, D. "Criteria for Choosing an Accounting Model". *Accounting Horizons* 9 (March 1995): 42-51.
- Watts, R. dan J. Zimmerman. *Positive Accounting Theory*. Prentice-Hall, Englewood Cliffs, NJ. 1986.

Lampiran 1

CURICULUM VITAE

PELAKSANA PROYEK PENELITIAN:

- 1 Nama Lengkap dan Gelar : Dr. Zahroh Naimah, M.Si., Ak.
 2 Umur/Jenis Kelamin/Agama : 39/Perempuan/Islam
 3 Alamat (Bagian, Fakultas, dll.) : Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi
 4 Pangkat/Golongan/NIP : Penata/IIIB/132001060
 5 Jabatan Pokok : Asisten Ahli
 6 Kesatuan/Perguruan Tinggi : Universitas Airlangga
 7 Alamat Kantor : Jl. Airlangga 4 Surabaya
 8 Riwayat Pendidikan Tinggi :

NO	MACAM PENDIDIKAN	TEMPAT	TAHUN		BIDANG SPESIALIS	TITEL/ GELAR
			DARI	SAMPAI		
1	Strata 1	Universitas Airlangga	1984	1999	Akuntansi	Dra, Ak.
2	Strata 2	Universitas Gajah Mada	1993	1995	Akuntansi	M.Si.

9 PENGALAMAN PENELITIAN :

NO	TAHUN	JUDUL PENELITIAN	SUMBER BIAYA	KET
1	1995	Persepsi Pemakai Laporan Keuangan Terhadap Pelaporan Informasi Biaya sekarang	TMPD	Ketua
2	1997	Pengaruh Pakto 1995 Terhadap Profitabilitas Bank Umum di Indonesia	Dana Rutin	Anggota
3	1997	Analisis Korelasi Antara Laba dan Harga Saham di Indonesia	Dana Rutin	Ketua
4	2000	Kandungan Informasi Laba Akuntansi Terhadap Harga Saham	Pribadi	Ketua
5	2001	Kandungan Informasi Tambahan Komponen Arus Kas	Dana Rutin	Ketua
6	2002	Penilaian Pasar Terhadap Komponen Laba Berdasarkan Dana	Dik Suplemen	Anggota
7	2003	Faktor-faktor Penentu Kompensasi Eksekutif	Pribadi	Ketua
8	2005	Faktor-faktor yang Mempengaruhi Koefisien Respon Laba dan Koefisien Respon Nilai Buku Ekuitas pada Perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta		

PUBLIKASI HASIL PENELITIAN:

- 1 Kandungan Informasi Laba Akuntansi Terhadap Harga Saham di Jurnal Akuntansi Universitas Tarumanegara**
- 2 Faktor-faktor Penentu Kompensasi Eksekutif di Simposium Nasional Akuntansi 2002**

