

## RELEVANSI NILAI INFORMASI AKUNTANSI: SUATU KAJIAN TEORITIS

**Zahroh Naimah**

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Airlangga

E-mail : zahrohnaimah@yahoo.com

**Abstract: The value relevance of Accounting Information (Theoretical Reviews).** This paper theoretically reviews the value relevance of accounting information and the research development of the value relevance of accounting information. The value relevansi accounting information comprises of the the value relevance of accounting earnings, the value relevance of asset and liabilities, the value relevance of accounting earnings and book value of equity. This paper also theoretically reviews the factors that influence the value relevance of accounting information. The value relevance of accounting earnings is influenced by earnings quality, capital structure, auditor quality, company's risk, firm's size, growth opportunity, and earnings persistence. The value relevance of accounting earnings and book value of equity is influenced by negative earnings, earnings persistence, financial health, profitability and growth opportunity, accounting conservatism, and investment in intangible assets.

**Keywords:** value relevance, accounting earnings, book value of equity, earnings response coefficient.

**Abstrak: Relevansi Nilai Informasi Akuntansi (Suatu Kajian Teoritis).** Tulisan ini berusaha untuk mengkaji secara teoritis relevansi nilai informasi akuntansi dan perkembangan penelitian tentang relevansi nilai informasi akuntansi. Relevansi nilai informasi akuntansi meliputi relevansi nilai laba akuntansi, relevansi nilai aktiva dan kewajiban. dan relevansi nilai laba akuntansi dan nilai buku ekuitas. Tulisan ini juga mengkaji secara teoritis faktor-faktor yang mempengaruhi relevansi nilai informasi akuntansi. Relevansi nilai laba akuntansi dipengaruhi oleh kualitas laba, struktur modal, kualitas auditor, risiko perusahaan, ukuran perusahaan, peluang pertumbuhan, dan persistensi laba. Relevansi nilai laba akuntansi dan nilai buku ekuitas dipengaruhi oleh laba negatif, persistensi laba, kesehatan keuangan, profitabilitas dan peluang pertumbuhan, konservatisme akuntansi, dan investasi dalam aktiva tidak berwujud.

**Kata kunci:** relevansi nilai, laba akuntansi, nilai buku ekuitas, koefisien respon laba.

### PENDAHULUAN

Informasi yang disajikan oleh perusahaan haruslah informasi yang mempunyai relevansi bagi pengambilan keputusan para pemodal. Laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan harus dapat mengungkapkan kondisi perusahaan yang sebenarnya, sehingga bermanfaat bagi masyarakat umum. Informasi yang bermanfaat bagi pengambilan keputusan harus memenuhi kualitas relevansi dan reliabilitas. Informasi yang relevan adalah informasi yang bisa memenuhi kebutuhan pemakai laporan keuangan dalam proses pengambilan keputusan. Informasi yang relevan dapat mempengaruhi keputusan ekonomi pemakai. Dengan adanya informasi yang relevan, pemakai dapat mengevaluasi peristiwa masa lalu, masa kini atau masa depan, menegaskan, atau mengoreksi hasil evaluasi mereka di masa lalu.

Salah satu indikator bahwa suatu informasi akuntansi relevan adalah adanya reaksi pemodal pada saat diumumkannya suatu informasi yang dapat diamati

dari adanya pergerakan harga sekuritas. Pengujian relevansi nilai informasi akuntansi dapat dilakukan dengan studi peristiwa (*event study*) yang melihat pergerakan harga sekuritas dalam waktu yang singkat (*short window*) dan studi asosiasi yang menguji hubungan informasi akuntansi dengan ukuran nilai pasar. Pengujian asosiasi tersebut bisa berupa hubungan laba akuntansi, komponen-komponen neraca, gabungan laba dan nilai buku ekuitas, dan komponen akrual serta arus kas dengan harga saham.

Tulisan ini berusaha untuk mengkaji secara teoritis relevansi nilai informasi akuntansi dan perkembangan penelitian tentang relevansi nilai informasi akuntansi yang meliputi relevansi nilai laba akuntansi, relevansi nilai aktiva dan kewajiban. dan relevansi nilai laba akuntansi dan nilai buku ekuitas. Tulisan ini juga mengkaji secara teoritis faktor-faktor yang mempengaruhi relevansi nilai informasi akuntansi. Faktor-faktor yang dimaksud adalah kualitas laba, struktur modal, kualitas auditor, risiko perusahaan, ukuran perusahaan, peluang pertumbuhan, dan persistensi laba. Relevansi nilai laba akuntansi

dan nilai buku ekuitas dipengaruhi oleh laba negatif, persistensi laba, kesehatan keuangan, profitabilitas dan peluang pertumbuhan, konservatisme akuntansi, dan investasi dalam aktiva tidak berwujud.

## KAJIAN PUSTAKA

### Tujuan Pelaporan Keuangan

Penyajian laporan keuangan yang dilakukan oleh kesatuan usaha haruslah didasarkan pada ketentuan-ketentuan 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 di atas 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 tujuan 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 atau lebih bermanfaat dan informasi yang *inferior* atau 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*). Informasi yang relevan bisa membantu pemakai laporan keuangan dalam membuat prediksi hasil akhir dari peristiwa masa lampau, sekarang, dan masa yang akan datang. Hal ini berarti, informasi akuntansi mempunyai nilai prediktif (*predictive value*). Informasi yang relevan harus mempunyai nilai umpan balik (*feedback 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. Informasi akuntansi haruslah tepat waktu (*timeliness*). Jadi, agar informasi menjadi relevan, maka informasi tersebut harus

mempunyai nilai prediktif dan umpan balik, dan harus disajikan tepat waktu. Informasi yang *reliable* harus memberikan gambaran perusahaan yang sebenarnya serta harus bisa memenuhi syarat dapat ditelusuri dan netral (IAI, 1999).

### Laporan Keuangan Utama: Neraca dan Laporan Rugi Laba

Sistem akuntansi keuangan mengenal dua laporan utama yaitu neraca dan laporan rugi laba. Neraca terdiri dari aktiva-aktiva dan kewajiban-kewajiban individual dan terpisah, sedangkan laporan rugi laba merupakan ikhtisar hasil usaha selama satu periode tertentu. Neraca dan laporan rugi laba ini mewakili dua konstruk akuntansi yaitu: "*the stock*" dan "*the flow*" (Subramanyam dan Venkatchalam, 1998). "*The stock*" mencerminkan "*stock*" atau persediaan bersih aktiva suatu perusahaan pada suatu titik waktu tertentu, dan dinyatakan dengan nilai buku ekuitas yang terdapat dalam neraca. "*The flow*" menunjukkan pertumbuhan (atau penurunan) persediaan bersih aktiva selama suatu periode, dan dinyatakan dengan pendapatan bersih dalam laporan rugi laba. Pendapatan selama satu periode tersebut mempunyai peran penting yaitu mengukur laba atau rugi suatu perusahaan selama periode waktu tertentu. Peran ini bisa menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan bagi "*stakeholder*".

Demikian juga dengan neraca yang bisa memberikan informasi yang relevan untuk penilaian. Neraca mempunyai peran untuk membantu pengambilan keputusan dalam pemberian pinjaman dan memonitor kontrak hutang. Peran ini dipenuhi oleh neraca dengan menyediakan informasi tentang nilai likuidasi, yaitu jumlah yang tersedia bagi pemberi pinjaman dalam hal terjadinya *default*, dengan asumsi bahwa nilai buku kira-kira sama dengan nilai likuidasi. Dalam hal ini, laporan rugi laba juga mempunyai peran yaitu menyediakan informasi tentang peluang laba abnormal suatu perusahaan, dan peluang laba abnormal di masa yang akan datang (Barth et.al, 1998).

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Relevansi Nilai

Dalam literatur, suatu angka akuntansi dikatakan relevan nilai jika mempunyai hubungan yang diprediksikan dengan nilai pasar ekuitas (Amir et.al, 1993; Beaver, 1998). Bagi para peneliti, tujuan melakukan pengujian relevansi nilai adalah memperluas pengetahuan tentang relevansi dan reliabilitas angka-angka akuntansi

yang tercermin dalam nilai ekuitas. Relevansi nilai merupakan operasionalisasi empiris kriteria relevansi dan reliabilitas. Suatu angka akuntansi akan relevan, mempunyai hubungan signifikan (yang diprediksi) dengan harga saham, jika angka akuntansi mencerminkan informasi yang relevan bagi investor dalam menilai suatu perusahaan dan diukur dengan cukup layak (*reliable*) agar tercermin dalam harga saham (Barth et.al, 2001).

Demikian juga pada model-model penelitian yang menggunakan nilai pasar ekuitas sebagai fungsi nilai buku aktiva dan kewajiban. Jika relevansi nilai informasi neraca menurun dalam beberapa kurun waktu, maka berarti telah terjadi penurunan kemampuan variabel-variabel tersebut dalam menjelaskan nilai pasar ekuitas.

Hubungan statistik antara data akuntansi dan nilai pasar modal (harga dan imbal hasil saham) juga digunakan oleh Lev dan Zarowin (1999) untuk menilai manfaat informasi keuangan bagi pemodal. Hubungan tersebut mencerminkan konsekuensi tindakan pemodal, sedangkan ukuran manfaat lainnya seperti kuesioner atau *interview*, hanya mencerminkan pendapat dan keyakinan pemodal.

Francis dan Schipper (1999) menyatakan bahwa terdapat empat interpretasi konstruk terhadap relevansi nilai. Interpretasi pertama menyatakan bahwa informasi yang terkandung dalam laporan keuangan akan mempengaruhi harga saham. Relevansi nilai kemudian diukur sebagai keuntungan yang dihasilkan dari implementasi aturan perdagangan yang berdasarkan akuntansi.

Interpretasi kedua menyatakan bahwa informasi keuangan akan mempunyai relevansi jika informasi tersebut mengandung variabel-variabel yang digunakan dalam suatu model penilaian atau informasi yang bisa membantu dalam memprediksi variabel-variabel tersebut. Jadi, relevansi nilai laba untuk *discounted dividend valuation model*, *discounted cash flow valuation model*, atau *discounted residual income model*, dapat diukur dengan kemampuan laba untuk memprediksi dividen, arus kas, laba, atau nilai buku di masa yang akan datang.

Interpretasi ketiga dan keempat didasarkan pada relevansi nilai yang ditunjukkan oleh hubungan statistik antara informasi keuangan dengan harga saham. Dengan interpretasi ketiga, hubungan statistik akan mengukur apakah investor benar-benar menggunakan informasi tersebut dalam menetapkan harga. Dengan demikian relevansi nilai dapat diukur dengan kemampuan informasi laporan keuangan

untuk mengubah total bauran informasi dalam pasar. Informasi yang relevan bisa mengubah harga saham disebabkan karena investor merubah harapan-harapannya.

Interpretasi keempat menyatakan bahwa hubungan statistik antara informasi akuntansi dan nilai pasar atau imbal hasil, mempunyai arti bahwa informasi akuntansi tersebut berhubungan dengan informasi yang digunakan oleh pemodal. Relevansi nilai diukur dengan kemampuan informasi laporan keuangan untuk menangkap atau mengikhtisarkan informasi, apapun sumbernya, yang mempengaruhi nilai saham.

Fischer dan Verrecchia (2000) menentukan ukuran relevansi nilai dalam hubungan laba adalah parameter  $\beta$  yaitu *slope* yang diperoleh dari regresi laba terhadap harga saham. Sedangkan Ali dan Hwang (2000) mengukur relevansi nilai data akuntansi melalui dua pendekatan yaitu pendekatan regresi dan pendekatan *hedge portfolio*. Pendekatan regresi dilakukan untuk mengestimasi relevansi nilai laba, akrual, serta relevansi nilai gabungan laba dan nilai buku ekuitas. Sedangkan pendekatan *hedge portfolio* hanya diterapkan pada penentuan relevansi nilai laba. Relevansi nilai di sini terutama ditentukan berdasarkan *explanatory power* variabel-variabel akuntansi yaitu laba dan nilai buku ekuitas terhadap imbal hasil sekuritas, relatif dibandingkan dengan *explanatory power* terhadap perusahaan-perusahaan Amerika yang menjadi perbandingan.

Penelitian-penelitian yang menguji relevansi angka-angka akuntansi dapat diklasifikasikan ke dalam tiga kategori (Holthausen dan Watts, 2001), yaitu: (1) *Relative association studies*, membandingkan hubungan antara ukuran-ukuran *bottom-line* dengan nilai pasar saham atau perubahan nilai. Misalnya, Biddle et.al. (1997) menguji kandungan informasi EVA (*economic value added*), *residual income*, dan dua ukuran kinerja yaitu laba dan arus kas dari operasi. Mereka menghubungkan variabel-variabel tersebut dengan imbal hasil saham untuk menilai kandungan informasi variabel-variabel tersebut. Harris dan Ohlson (1987) menguji *explanatory power* berbagai ukuran yang menunjukkan nilai perusahaan-perusahaan minyak dan gas. Pada umumnya studi-studi tersebut menguji perbedaan  $R^2$  yang dihasilkan oleh regresi atas angka-angka akuntansi tersebut terhadap nilai pasar saham. Angka akuntansi yang mempunyai nilai  $R^2$  lebih besar berarti lebih mempunyai relevansi nilai ketimbang angka akuntansi yang nilai  $R^2$ -nya lebih kecil. (2) *Incremental association studies*, menguji apakah angka akuntansi tertentu dapat membantu menjelaskan nilai atau imbal

hasil dalam jangka waktu panjang. Angka akuntansi tersebut dikatakan mempunyai relevansi nilai jika estimasi koefisien regresinya secara signifikan berbeda dari nol. Misalnya, Aboody dan Lev (1998) menguji relevansi biaya pengembangan perangkat lunak, yang sesuai dengan Pernyataan No. 86 *Financial Accounting Standards Board* (SFAS No. 86) dengan menghubungkan variabel tersebut dengan harga dan imbal hasil saham. Dengan menggunakan pengungkapan SFAS No. 106, Amir (1993) menguji kemampuan komponen kewajiban dan komponen biaya *postretirement benefit* (PRB) dalam menjelaskan variasi *cross-sectional market-to-book ratio*. Ayers (1998) menguji apakah kewajiban pajak ditangguhkan yang diungkapkan berdasarkan SFAS No. 109 memberikan informasi yang lebih relevan nilai dibandingkan jika diungkapkan berdasarkan APB No. 11. Barth (1994) menemukan bahwa estimasi nilai wajar (*fair value*) sekuritas investasi mempunyai *explanatory power* yang signifikan dibandingkan jika disajikan berdasarkan biaya historis. (3) *Marginal information content studies*, menguji apakah angka akuntansi tertentu menambah sejumlah informasi yang tersedia bagi investor. Penelitian-penelitian ini pada umumnya menggunakan studi peristiwa (*short window*) untuk menentukan apakah pengumuman angka akuntansi berhubungan dengan perubahan nilai. Bukti adanya relevansi nilai biasanya diindikasikan jika terdapat reaksi atau perubahan harga saham. Misalnya, Givoly dan Hayn (1992) melakukan analisa *cross-sectional* yang menghubungkan imbal hasil saham yang tidak terduga pada sekitar pengungkapan berita tentang *Tax Reform Act of 1986*.

Barth et al (2001) mengikhtisarkan bahwa studi-studi relevansi nilai menggunakan berbagai model penilaian untuk menyusun pengujian, dan biasanya menggunakan nilai pasar ekuitas sebagai tolok ukur penilaian. Pengujian sering memfokuskan pada koefisien angka akuntansi dalam persamaan estimasi. Beberapa peneliti seperti Barth (1994), Barth et al (1996) dan Nelson (1996) menguji apakah koefisien angka akuntansi secara signifikan berbeda dari nol dengan tanda yang sudah diprediksi. Studi lain menguji apakah koefisien angka akuntansi berbeda dari koefisien teoritis berdasarkan model penilaian (Landsman, 1986)

### **Relevansi Nilai Informasi Akuntansi Laba Akuntansi**

Peran laba akuntansi dalam penentuan harga sekuritas telah menjadi isu 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 imbal hasil jangka pendek. Kesimpulan yang dapat diambil dari studi peristiwa adalah apakah pengumuman laba menyebabkan pemodal merevisi harapannya atas arus kas sebagaimana yang tampak dengan adanya perubahan harga sekuritas dalam periode pendek sekitar pengumuman laba.

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

Berbagai studi membuktikan bahwa laba akuntansi berhubungan dengan harga dan imbal hasil saham. Ball dan Brown (1968) menguji hubungan antara tanda laba yang tidak diharapkan dan *mean abnormal rate of return*. Hasil penelitian mendukung hipotesis bahwa laba menyampaikan informasi. Penelitian ini kemudian diikuti oleh sejumlah peneliti lainnya (misalnya, Foster 1975). Berbeda dengan Ball dan Brown yang menggunakan tanda laba yang tidak diharapkan, Beaver et al (1979) menguji besaran (*magnitude*) laba yang tidak diharapkan dengan rata-rata imbal hasil abnormal. Sedangkan Beaver (1968) menggunakan varian *abnormal return* sebagai ukuran kandungan informasi laba tahunan. Hasilnya menunjukkan bahwa pengumuman laba tahunan mengandung informasi yang relevan dan bermanfaat dalam penilaian sekuritas.

Easton (1985) menambahkan *fundamental link* terhadap hubungan antara laba akuntansi dengan harga saham yaitu dividen mendatang. Hasil

penelitiannya menunjukkan adanya hubungan informasi antara laba akuntansi dan dividen mendatang, dan terdapat hubungan penilaian antara dividen mendatang dan harga sekuritas.

Beberapa penulis lainnya menguji relevansi informasi akuntansi selama kurun waktu tertentu, apakah terdapat peningkatan atau penurunan relevansi nilai suatu variabel akuntansi. Relevansi nilai laba yang diuji oleh Francis dan Schipper (1999) menunjukkan terjadinya penurunan relevansi nilai laba selama periode 1952-1994. Ukuran relevansi nilai laba diukur dengan meregresi perubahan laba dan tingkat laba terhadap imbal hasil sekuritas yang disesuaikan pasar. Ely dan Waymire (1999) melakukan pengujian relevansi nilai laba terhadap saham umum yang terdapat di NYSE selama periode 1927-1993 dengan cara mengukur kekuatan hubungan antara laba dan imbal hasil saham. Hasil pengujian menunjukkan tidak adanya bukti peningkatan yang signifikan relevansi laba. Demikian juga dengan pengujian yang dilakukan oleh Lev dan Zarowin (1999) yang menguji manfaat informasi keuangan bagi pemodal, menunjukkan telah terjadi penurunan manfaat laba selama periode 20 tahun.

### Aktiva dan Kewajiban

Selain menunjukkan adanya hubungan antara laba akuntansi dengan harga dan imbal hasil saham, pada saat yang sama, sejumlah studi juga menemukan adanya hubungan antara ukuran neraca yaitu aktiva dan kewajiban dengan harga dan imbal hasil saham. Francis dan Schipper (1999) menguji informasi yang terkandung dalam neraca perusahaan-perusahaan yang terdaftar di NASDAQ. Relevansi nilai neraca diuji dengan meregresikan nilai buku aktiva dan kewajiban suatu perusahaan terhadap harga dan imbal hasil saham. Hasil pengujian menunjukkan bahwa *explanatory power* nilai buku aktiva dan kewajiban meningkat.

Sejumlah studi ditujukan untuk menguji relevansi nilai dari nilai wajar suatu aktiva dan kewajiban tertentu. Hasil studi Landsman (1986) dan Amir (1993) menunjukkan bukti bahwa aktiva dan kewajiban dana pensiun dinilai oleh pasar sebagai aktiva dan kewajiban perusahaan lainnya. Barth (1991) menguji relevansi dan reliabilitas ukuran aktiva dan kewajiban pensiun dan menemukan bahwa nilai wajar aktiva dan kewajiban pensiun menunjukkan lebih sedikit *measurement error* dibandingkan dengan ukuran lainnya. Studi lainnya berkaitan dengan pertanyaan apakah estimasi nilai wajar aktiva jangka

panjang adalah *reliable*. Estimasi aktiva berwujud pada umumnya ditetapkan oleh manajemen sehingga rentan terhadap kesalahan estimasi. Bublitz et.al (1985) menilai pengungkapan *Statement No. 33* (pengungkapan *current cost*) dibandingkan dengan biaya historis. Berdasarkan uji F, ditemukan *explanatory power* yang signifikan dalam data *Statement No. 33*. Data tersebut merupakan informasi yang digunakan pasar dalam menetapkan harga sekuritas. Demikian juga dengan Hopwood dan Schaefer (1989) serta Lobo dan Song (1989) yang menunjukkan informasi tambahan dalam pendapatan biaya sekarang. Bernard dan Ruland (1987) menemukan kandungan informasi tambahan pendapatan biaya sekarang dalam analisa *time-series*, sedangkan dalam analisa *cross-section* tidak ditemukan. Murdoch (1986) yang menguji kandungan informasi FAS 33, tidak menemukan kandungan informasi tambahan *constant dollar* dan *current cost* terhadap biaya historis.

Pertanyaan apakah estimasi nilai wajar aktiva berwujud jangka panjang adalah reliabel juga diteliti dengan menitikberatkan pada revaluasi aktiva. Barth dan Clinch (1998) menguji relevansi, reliabilitas, dan ketepatan waktu revaluasi aktiva di Australia. Hasilnya menunjukkan bahwa aktiva keuangan, aktiva berwujud, dan aktiva tidak berwujud yang telah direvaluasi mempunyai relevansi.

Terhadap aktiva berwujud non keuangan, hasil studi relevansi nilai dari akuntansi nilai wajar pada umumnya menunjukkan bahwa harga pokok aktiva tidak berwujud adalah relevan bagi pemodal dan mencerminkan nilai aktiva tidak berwujud implisit dalam harga saham. Relevansi informasi kapitalisasi biaya pengembangan perangkat lunak, yang diterapkan sesuai dengan SFAS No. 86 diuji oleh Aboody dan Lev (1998). Dengan sampel selama periode 1987-95, ditemukan bahwa kapitalisasi tahunan biaya pengembangan berhubungan positif dengan imbal hasil saham dan aktiva perangkat lunak kumulatif yang dilaporkan dalam neraca berhubungan dengan harga saham. Kerstein dan Kim (1995) menguji apakah pengeluaran modal (*capital expenditures*) memberikan informasi yang relevan. Hasil pengujian menunjukkan bahwa pengeluaran modal yang tidak terduga, yang dihubungkan dengan variabel moderating pertumbuhan, risiko, dan tingkat laba, memberikan informasi yang mempunyai relevansi nilai tambahan. Analisa mengenai relevansi nilai komponen *goodwill* yang dilakukan oleh Henning et al (2000) menunjukkan adanya hubungan positif signifikan antara nilai pasar dan jumlah komponen *going-concern*, dan komponen

*synergy*, dan berhubungan negatif dengan komponen residual. Sedangkan Ely dan Waymire (1999) tidak menemukan bukti adanya hubungan antara aktiva tidak berwujud dengan harga saham.

Selain terhadap aktiva, sejumlah studi ditujukan terhadap nilai wajar sekuritas hutang dan ekuitas. Pertanyaan penelitiannya adalah apakah nilai wajar sekuritas-sekuritas tersebut diestimasi dengan *reliable*. Barth (1994) menguji apakah pengungkapan estimasi nilai wajar sekuritas investasi bank tercermin dalam harga saham dibandingkan dengan biaya historis. Studi Barth et.al (1995), Eccher et.al (1996) dan Nelson (1996) membuktikan bahwa estimasi nilai wajar hutang, sekuritas, dan hutang jangka panjang yang diungkapkan berdasarkan SFAS No. 107 mempunyai *explanatory power* yang signifikan dibandingkan dengan nilai buku. Jadi secara konsisten studi-studi tersebut menemukan bahwa persepsi pemodal terhadap estimasi nilai wajar sekuritas adalah lebih relevan dibandingkan dengan biaya historis.

### **Lab a Akuntansi dan Nilai Buku Ekuitas**

Sebagaimana disebutkan di atas, beberapa hasil penelitian menunjukkan adanya hubungan antara laba akuntansi dengan harga dan imbal hasil saham (Ball dan Brown, 1968; Beaver et.al, 1979; Easton, 1985; Francis dan Schipper, 1999). Beberapa bukti juga menunjukkan hubungan antara komponen-komponen yang ada dalam neraca yaitu aktiva dan kewajiban dengan harga dan imbal hasil saham (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.

Di antara model-model penilaian yang telah berkembang, terdapat beberapa model yang berdasarkan laba (Easton dan Harris, 1991; Ali dan Zarowin, 1992) 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 dapat mencerminkan seluruh informasi yang relevan, 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.

Meskipun demikian, Burgstahler dan Dichev (1997) berpendapat bahwa, dalam keadaan yang lebih realistik dalam pasar yang tidak sempurna, sistem akuntansi dapat memberikan informasi yang saling melengkapi tentang nilai buku dan laba. Nilai buku yang berasal dari neraca memberikan informasi tentang nilai bersih sumber daya perusahaan. Sedangkan laba, yang berasal dari laporan rugi laba memberikan ukuran nilai yang mencerminkan hasil usaha perusahaan dalam memberdayakan sumber dayanya saat ini. Oleh karena itu, Burgstahler dan Dichev (1997) menggabungkan laba dan aktiva bersih dalam model nilai ekuitasnya, dan nilai buku ekuitas berperan sebagai proksi untuk *adaptation value* dan *abandonment value*.

Pengujian Gabungan nilai buku aktiva dan laba mulai banyak dilakukan pada pertengahan 1990an dengan menggunakan kerangka penilaian yang dikembangkan oleh Ohlson (1995) dan Feltham dan Ohlson (1995). Kerangka tersebut menunjukkan bahwa nilai buku mempunyai peran penting dalam penilaian. Dengan menggunakan asumsi *clean surplus relation*, Ohlson merumuskan kembali *dividend discount model* yang menyatakan harga sebagai jumlah nilai buku dan nilai sekarang laba abnormal yang diharapkan di masa mendatang. Sebagian besar penelitian empiris menitikberatkan pada penilaian laporan rugi laba versus neraca dan laba versus nilai buku.

Collins et.al (1997) dan Francis dan Schipper (1999) meregresikan nilai buku dan laba terhadap harga saham dalam analisa longitudinal untuk menilai relevansi data laporan keuangan. Bukti menunjukkan bahwa relevansi gabungan laba dan nilai buku meningkat selama periode analisa dan relevansi inkremental laba (nilai buku) menurun (meningkat) selama periode ini. Namun jika dipisah, relevansi laba mengalami peningkatan selama periode yang sama, sedangkan nilai buku menurun 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.

Blacconier et al (2000) menguji pengaruh deregulasi pada industri listrik terhadap hubungan antara nilai pasar dengan nilai buku dan laba. Prediksi mereka adalah deregulasi menurunkan (meningkatkan) kemampuan nilai buku (laba) dalam menjelaskan harga saham. Temuan mereka sesuai dengan prediksi tersebut di mana koefisien regresi dan *incremental explanatory power* nilai buku (laba) telah menurun (meningkat) selama periode 1988-1996.

Variabel nilai buku dapat menghilangkan bias yang terjadi dalam model kapitalisasi laba sederhana yang hanya menghubungkan perubahan atau level laba dengan harga dan imbal hasil saham. Asumsi yang mendasari model kapitalisasi laba sederhana adalah hubungan laba dan harga yang positif dan homogen baik untuk perusahaan yang memperoleh laba maupun rugi. Asumsi ini dapat menghasilkan koefisien laba yang bias. Jika dipisahkan antara perusahaan yang melaporkan laba dengan perusahaan yang melaporkan rugi, maka ditemukan bahwa hubungan laba-harga tidak homogen antara perusahaan laba dan perusahaan rugi (Hayn, 1995). Anomali ini diteliti oleh Collins et al (1999) yang menyatakan bahwa hubungan negatif laba-harga untuk perusahaan-perusahaan rugi adalah disebabkan karena adanya variabel yang diabaikan, yaitu variabel nilai buku ekuitas. Temuan Collins et al (1999) menunjukkan bahwa, tanpa variabel nilai buku ekuitas dalam model kapitalisasi laba sederhana, koefisien laba menjadi bias negatif untuk perusahaan-perusahaan rugi dan bias positif untuk perusahaan-perusahaan laba. Hubungan laba-harga juga tidak homogen di antara perusahaan-perusahaan laba dan perusahaan-perusahaan rugi.

### **Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Relevansi Nilai Informasi Akuntansi**

Pengujian faktor-faktor yang mempengaruhi relevansi nilai informasi akuntansi pada awalnya difokuskan pada faktor-faktor yang mempengaruhi koefisien laba atau yang sering disebut *earnings response coefficient* (ERC). Beberapa hasil penelitian menunjukkan bahwa ERC bervariasi secara *cross-sectional* dan *intertemporal*. Penelitian-penelitian berikutnya kemudian menunjukkan bahwa nilai buku ekuitas juga berperan dalam penilaian ekuitas. Pengujian faktor-faktor yang mempengaruhi relevansi nilai dari nilai buku ekuitas pada umumnya dilakukan dengan pengujian gabungan nilai buku ekuitas dan laba akuntansi. Pengujian diarahkan pada pentingnya

nilai buku ekuitas dibandingkan dengan laba akuntansi dalam menentukan nilai ekuitas atau sebaliknya.

### **Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Relevansi Nilai Laba Akuntansi (*Earnings Response Coefficient*)**

**Kualitas Laba.** Semakin tinggi kualitas laba, pemodal akan lebih mampu memprediksi kinerja perusahaan di masa mendatang berdasarkan kinerja sekarang (Scott, 1997). Karena itu ERC diharapkan akan semakin tinggi untuk perusahaan yang menghasilkan laba berkualitas tinggi. Dengan menggunakan 12 "*fundamentals*" yang digunakan oleh analisis keuangan dalam mengevaluasi kualitas laba, Lev dan Thiagarajan (1993) menemukan bahwa kelompok perusahaan yang menghasilkan laba berkualitas tinggi memiliki ERC yang lebih tinggi. Terhadap kedua belas fundamental tersebut diberi skor 0 untuk sinyal negatif atau 1 untuk sinyal positif. Sinyal positif misalnya pertumbuhan persediaan lebih besar dari penjualan, mengimplikasikan berita buruk dan sebaliknya. Total skor rendah menunjukkan kualitas laba tinggi, sedangkan total skor tinggi mengimplikasikan kualitas laba rendah.

**Struktur Modal.** Pada perusahaan-perusahaan yang memiliki lebih banyak hutang, setiap peningkatan laba sebelum bunga akan berdampak pada keamanan pemberi pinjaman (*debtholder*), bukan pada pemegang saham. Bukti empiris bahwa ERC perusahaan yang tinggi hutangnya akan rendah dilaporkan oleh Dhaliwal et al (1991). Struktur modal perusahaan akan tercermin pada rasio hutang terhadap ekuitas (*debt to equity ratio*). Dhaliwal dan Reynold (1994) menggunakan rasio hutang terhadap ekuitas dan *bond ratings* sebagai proksi *default risk*, dan menemukan bahwa *informativeness of earnings* menurun sesuai dengan *default of risk*.

**Kualitas Auditor.** Sebagai proksi kredibilitas atau kualitas auditor, Teoh dan Wong (1993) menggunakan ukuran auditor, sedangkan Uyara dan Tuasikal (2002) menggunakan spesialisasi industri auditor. Kualitas audit berhubungan positif dengan kualitas laba perusahaan yang diperiksa dan karenanya juga berhubungan positif dengan ERC. Hasil pengujian menunjukkan bahwa ERC berhubungan positif dengan kualitas auditor.

**Risiko Perusahaan.** Bukti empiris menunjukkan bahwa ERC berhubungan terbalik (negatif) dengan risiko sistematis atau beta (Collins dan Kothari, 1989; Easton dan Zmijewski, 1989). Semakin tinggi risiko sistematis, semakin rendah nilai sekarang dividen yang diharapkan di masa mendatang. Oleh karena itu reaksi pemodal terhadap laba yang tak terduga akan

semakin rendah. Barth et. al (1998) yang menggunakan volatilitas imbal hasil sekuritas sebagai proksi risiko juga menemukan koefisien pendapatan bersih negatif, dan koefisien nilai buku ekuitas positif.

**Ukuran Perusahaan.** Ukuran perusahaan (*size*) merupakan proksi terhadap berbagai fenomena seperti persistensi laba, resiko, praktik akuntansi, dan kesehatan keuangan (Barth et.al, 1998). Barth et al menemukan bahwa koefisien inkremental pendapatan bersih untuk perusahaan besar adalah negatif dan koefisien nilai buku ekuitas positif. Ukuran perusahaan juga merupakan proksi perbedaan lingkungan informasi yang akan mempengaruhi bagaimana perubahan harga mengantisipasi perubahan laba (Collins dan Kothari 1989). Harga saham perusahaan-perusahaan besar biasanya lebih informatif dibandingkan perusahaan kecil. Collins dan Kothari (1989), Bushan (1989), dan Atiase (1985) menemukan bahwa ERC bervariasi secara negatif dengan ukuran perusahaan, yang berarti pasar mengantisipasi perubahan laba lebih cepat untuk perusahaan-perusahaan besar. Namun hasil Easton dan Zmijewski (1989) menunjukkan ERC berhubungan positif dengan ukuran perusahaan, meskipun hasilnya tidak signifikan.

**Peluang Pertumbuhan.** Keberhasilan suatu proyek yang saat ini dijalankan oleh suatu perusahaan, akan merupakan pertanda bahwa perusahaan tersebut akan mampu menjalankan proyek lainnya dengan berhasil pula. Perusahaan yang terus-menerus demikian disebut sebagai perusahaan tumbuh, yang dengan mudah menarik modal, dan ini merupakan sumber pertumbuhan. Informasi laba pada perusahaan-perusahaan ini akan direspon positif oleh pemodal. Dengan menggunakan rasio nilai pasar ekuitas terhadap nilai buku ekuitas sebagai ukuran peluang pertumbuhan, Collins dan Kothari (1989) menemukan hubungan positif antara ukuran ini dengan ERC.

**Persistensi Laba.** Pemodal akan memprediksi arus laba di masa mendatang yang dihasilkan oleh investasi mereka. Mereka lebih menyukai arus pendapatan yang lebih lancar dan lebih persisten. Pendapatan bersih yang terdiri dari tiga komponen yaitu *permanent*, *transitory*, dan *price irrelevance*, masing-masing memiliki persistensi yang berbeda (Ramakrishnan dan Thomas, 1991). Komponen pendapatan permanen diharapkan persisten dalam jangka waktu yang tidak terbatas (asumsi *going-concern*). Pendapatan yang bersifat *transitory* hanya mempengaruhi laba tahun sekarang dan tidak akan mempengaruhi laba di tahun-tahun mendatang. Komponen laba *price irrelevance* memiliki persistensi

nol. Persistensi laba adalah rata-rata persistensi ketiga komponen tersebut.

Bukti bahwa semakin tinggi persistensi laba akan semakin tinggi ERC ditunjukkan oleh Kormendi dan Lipe (1987), Lipe (1990) dan Collins dan Kothari (1989). Jika semakin banyak berita baik atau berita buruk pada laba sekarang yang diharapkan persisten di masa yang akan datang, maka diharapkan ERC akan lebih tinggi. Berita baik yang dihasilkan oleh keberhasilan manajemen dalam menjalankan usaha akan lebih direspon oleh pemodal dibandingkan dengan berita baik yang dihasilkan oleh transaksi yang sifatnya sementara seperti penjualan peralatan.

### **Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Relevansi Nilai Laba Akuntansi dan Nilai Buku Ekuitas Berdasarkan**

#### **Model Laba Abnormal**

*Abnormal earnings model* (AEM) atau *residual income model* (RIM) menyatakan kembali *dividend discount model*, dalam kondisi *clean surplus accounting*. AEM menyatakan nilai ekuitas sama dengan nilai buku ekuitas ditambah dengan nilai sekarang laba abnormal yang diharapkan di masa yang akan datang. Dengan asumsi *clean surplus accounting*, Ohlson (1995) dan Feltham dan Ohlson (1995; 1996) menunjukkan bahwa nilai ekuitas dapat dinyatakan sebagai fungsi linear laba dan nilai buku. Namun demikian, bukti empiris berikutnya menunjukkan bahwa pengaruh laba dan nilai buku adalah non-linear (misalnya, Burgstahler dan Dichev, 1997; Collins et. al, 1999).

**Laba Negatif.** Hayn (1995) menemukan bahwa perusahaan-perusahaan yang melaporkan laba negatif mempunyai ERC yang lebih rendah disebabkan karena pemegang saham mempunyai pilihan untuk melikuidasi perusahaan. Collins et.al (1997) menemukan bahwa relevansi nilai laba (nilai buku) menurun (meningkat) jika perusahaan melaporkan *nonrecurring items* atau laba negatif. Tidak seperti laba positif, laba negatif tidak dapat menentukan profitabilitas perusahaan di masa yang akan datang. Laba negatif kurang bermanfaat sebagai proksi laba yang diharapkan di masa yang akan datang. Sehingga, informasi tentang laba yang diharapkan di masa yang akan datang bagi perusahaan-perusahaan rugi tercermin pada nilai buku ekuitas. Collins et.al (1997) berpendapat bahwa peran nilai buku ekuitas sebagai proksi laba normal yang diharapkan di masa yang akan datang akan meningkat pada perusahaan-perusahaan rugi karena laba negatif tidak memberikan informasi tentang hasil operasi masa yang akan datang.

**Persistensi Laba.** Dalam formulasi Ohlson (1995), semakin besar persistensi laba abnormal, maka semakin besar *earnings multiples*. Prediksinya juga menyatakan bahwa koefisien nilai buku ekuitas juga dipengaruhi oleh persistensi laba abnormal. Jika perusahaan mampu menghasilkan laba abnormal yang diharapkan terus persisten, maka laba akan memberikan informasi yang relevan, yang berlawanan dengan informasi yang diberikan oleh nilai buku ekuitas (Ohlson dan Shroff, 1992; Ohlson, 1995).

**Kesehatan Keuangan.** Laporan keuangan utama yang harus diterbitkan suatu perusahaan adalah neraca dan laporan rugi laba yang mana masing-masing laporan mempunyai peran yang berbeda. Neraca berperan membantu manajemen dalam keputusan pemberian pinjaman dan memonitor kontrak hutang, sedangkan laporan rugi laba berperan dalam penilaian ekuitas (Barth et.al, 1998). Neraca akan memenuhi perannya dengan memberikan informasi atas nilai likuidasi, yaitu jumlah yang tersedia bagi pemberi pinjaman dalam hal terjadinya *default*, sedangkan laporan rugi laba akan memenuhi perannya dengan menyediakan informasi tentang peluang laba abnormal, dan peluang pertumbuhan di masa yang akan datang. Dengan demikian, jika terjadi peningkatan risiko *default*, maka nilai likuidasi akan menjadi penting dalam penilaian ekuitas. Barth et.al (1998) menemukan bahwa pada perusahaan yang mengalami penurunan kesehatan keuangan, peran neraca akan meningkat dan peran laporan rugi laba akan menurun.

**Profitabilitas dan Peluang Pertumbuhan.** Sistem akuntansi memberikan informasi mengenai nilai buku ekuitas dan laba. Nilai buku ekuitas yang berasal dari neraca memberikan informasi tentang nilai bersih sumber daya perusahaan, sedangkan laba yang berasal dari laporan rugi laba memberikan ukuran nilai yang mencerminkan hasil penggunaan sumber daya perusahaan (Burgstahler dan Dichev, 1997). Jika aktivitas perusahaan saat ini berhasil di mana laba relatif lebih tinggi dari nilai buku dan terus berlanjut, maka laba sebagai penentu nilai ekuitas menjadi lebih penting. Jika rasio laba terhadap nilai buku (ROE) rendah, terdapat kemungkinan perusahaan mengambil alternatif untuk memanfaatkan sumber dayanya dalam alternatif penggunaan yang lebih unggul, sehingga nilai buku ekuitas sebagai penentu nilai ekuitas menjadi lebih penting.

Zhang memprediksi bahwa untuk perusahaan yang rendah efisiensi, nilai buku ekuitas lebih mampu menjelaskan nilai ekuitas dibandingkan laba (Zhang, 2000), hal ini konsisten dengan temuan Barth et.al

(1998) pada perusahaan yang mengalami penurunan kesehatan keuangan. Namun untuk perusahaan tumbuh, Zhang memprediksi bahwa laba dan nilai buku bersama-sama dapat menjelaskan nilai ekuitas (Zhang, 2000). Jadi, nilai perusahaan merupakan fungsi dari laba dan nilai buku, karena perusahaan mempunyai pilihan untuk melanjutkan aktivitasnya saat ini maupun untuk menyesuaikan sumber dayanya kepada alternatif penggunaan lainnya.

**Konservatisme Akuntansi.** Prinsip konservatif merupakan kecenderungan untuk mengakui kerugian lebih cepat dibandingkan dengan keuntungan, sehingga laba lebih cepat mencerminkan adanya “berita buruk” dibandingkan dengan “berita baik”. Hasil konservatisme adalah mengantisipasi kerugian ke dalam laba, namun menunda realisasi keuntungan. Berdasarkan hal tersebut, Basu (1997) berpendapat bahwa perubahan laba negatif lebih sering terjadi (berbalik) dibandingkan dengan perubahan laba positif. Ia menemukan bahwa perubahan laba positif cenderung lebih persisten, sedangkan perubahan laba negatif menunjukkan kecenderungan berbalik (*reverse*). Perbedaan persistensi ini mengakibatkan perubahan laba positif memiliki ERC yang lebih tinggi dibandingkan dengan perubahan laba negatif.

Definisi akuntansi konservatif, oleh Feltham dan Ohlson (1995) dikaitkan dengan bias dalam nilai buku yang berlawanan dengan akuntansi tidak bias (*unbiased accounting*). Akuntansi yang tidak bias menghasilkan nilai buku rata-rata sama dengan nilai pasar, laba akuntansi sama dengan pendapatan ekonomi, dan *book rates of return* sama dengan *discount factor* (Zhang, 2000). Sedangkan dalam akuntansi konservatif, nilai buku lebih rendah dari nilai pasar. Meskipun demikian, dalam akuntansi konservatif, laba bisa menjadi lebih tinggi, sama dengan, atau lebih rendah dari pendapatan ekonomi, tergantung pada pertumbuhan (Davidson et. al, 1982). Dalam analisa Zhang, pertumbuhan berperan penting dalam menentukan hubungan laba dan pendapatan ekonomi (Zhang, 2000). Jika tidak ada pertumbuhan, laba operasi sama dengan pendapatan ekonomi. Selain mempengaruhi nilai buku dan laba, akuntansi konservatif juga berpengaruh pada *book rate of return*. Karena dalam akuntansi konservatif nilai buku lebih rendah, maka *book rate of return* akan melebihi R-1.

Akuntansi yang tidak bias dan akuntansi konservatif juga akan mempengaruhi hasil penilaian ekuitas. Jika akuntansi tidak bias, baik pendekatan neraca yang menggunakan nilai buku sebagai estimator nilai pasar maupun pendekatan laporan rugi laba yang

menggunakan laba sebagai estimator nilai pasar tidak akan bias. Demikian juga dengan kombinasi keduanya akan menghasilkan estimasi nilai pasar yang tidak bias. Dalam akuntansi konservatif, pendekatan neraca menjadi bias. Namun pendekatan laporan rugi laba tergantung pada pertumbuhan. Jika tidak ada pertumbuhan, laba akuntansi rata-rata sama dengan pendapatan ekonomi, sehingga laba menjadi indikator yang baik atas nilai perusahaan. Jika terdapat pertumbuhan, akuntansi konservatif akan menghasilkan nilai buku yang lebih rendah dan laba juga lebih rendah (Zhang, X, 2000).

#### **Investasi dalam Aktiva Tidak Berwujud.**

Barth et.al (1998) menemukan bahwa koefisien nilai buku dan laba bervariasi antar industri dikarenakan derajat aktiva tidak berwujud yang tidak diakui. Semakin besar jumlah aktiva yang tidak diakui, semakin rendah relevansi nilai dari nilai buku. Untuk perusahaan-perusahaan farmasi yang memiliki aktiva tidak berwujud yang tidak diakui dalam jumlah yang substansial, maka laba memiliki *explanatory power* yang lebih tinggi dibandingkan dengan nilai buku. Sedangkan untuk lembaga keuangan yang sebagian besar neracanya berisi nilai buku aktiva dan kewajiban keuangan yang diakui pada jumlah yang hampir sama dengan nilai wajar, maka perspektif neraca lebih sering dipakai dalam penilaian lembaga keuangan.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Informasi yang bermanfaat bagi pengambilan keputusan harus memenuhi kualitas relevan. Informasi yang relevan adalah informasi yang bisa memenuhi kebutuhan pemakai laporan keuangan dalam proses pengambilan keputusan. Informasi yang relevan dapat mempengaruhi keputusan ekonomi pemakai. Dengan adanya informasi yang relevan, pemakai dapat mengevaluasi peristiwa masa lalu, masa kini atau masa depan, menegaskan, atau mengoreksi hasil evaluasi mereka di masa lalu.

Salah satu indikator bahwa suatu informasi akuntansi relevan adalah adanya reaksi pemodal pada saat diumumkannya suatu informasi yang dapat diamati dari adanya pergerakan harga sekuritas. Pengujian relevansi nilai data akuntansi biasanya dilakukan dengan menganalisa data akuntansi dengan variabel-variabel pasar. Berbagai studi telah membuktikan bahwa laba akuntansi berhubungan dengan harga saham. Beberapa studi lainnya juga menunjukkan bahwa aktiva dan kewajiban berhubungan dengan harga saham.

Pengujian relevansi nilai gabungan laba akuntansi dan nilai buku ekuitas yang dilakukan oleh beberapa peneliti banyak dimotivasi oleh hasil studi Ohlson (1995) serta Feltham dan Ohlson (1995, 1996).

Penelitian-penelitian yang berusaha mengidentifikasi dan menjelaskan perbedaan respon pasar terhadap informasi laba dikenal dengan penelitian *earnings response coefficient* (ERC). ERC merupakan koefisien yang mengukur respon *abnormal returns* sekuritas terhadap *unexpected accounting earnings* perusahaan-perusahaan yang menerbitkan sekuritas. Beberapa hasil penelitian menunjukkan bahwa ERC bervariasi secara *cross-sectional* dan *intertemporal*. Variasi ERC tersebut oleh beberapa peneliti dapat dijelaskan oleh beberapa faktor seperti kualitas laba, struktur modal, kualitas auditor, risiko perusahaan, ukuran perusahaan, peluang pertumbuhan, dan persistensi laba.

Hasil-hasil penelitian juga menemukan kondisi-kondisi tertentu yang menyebabkan nilai buku ekuitas menjadi faktor yang lebih relevan dibandingkan laba atau sebaliknya. Faktor-faktor yang mempengaruhi gabungan relevansi nilai laba akuntansi dan nilai buku ekuitas adalah laba negatif, persistensi laba, kesehatan keuangan, profitabilitas dan peluang pertumbuhan, konservatisme akuntansi, dan investasi dalam aktiva tidak berwujud.

### **Saran**

Tulisan ini mengkaji secara teoritis relevansi nilai informasi akuntansi dan perkembangan penelitian tentang relevansi nilai informasi akuntansi dengan berfokus pada riset-riset yang dilakukan di luar negeri pada era 1990-an. Untuk penelitian lebih lanjut mungkin bisa dikaitkan dengan riset sejenis yang dilakukan di Indonesia pada era 2000-an dengan lebih berfokus pada pembahasan secara lebih komprehensif pada tiga komponen utama dari relevansi nilai (*feedback value, predictive value, dan timeliness*).

## **REFERENSI**

- Aboody, D. dan B. Lev. 1998. The Value Relevance of Intangibles: The Case of Software Capitalization. *Journal of Accounting Research Supplement*, 161-191.
- Ali, dan L. Hwang. 2000. Country-Specific Factors Related to Financial Reporting and the Value Relevance of Accounting Data. *Journal of Accounting Research* 38, 1-21.
- \_\_\_\_\_ dan P. Zarowin. 1992. The Role of Earnings Levels in Annual in Earnings>Returns

- Studies. *Journal of Accounting Research* 30, 286-296.
- Amir, E. 1993. The Market Valuation of Accounting Information: The Case of Postretirement Benefits Other Than Pensions. *The Accounting Review* 68, 703-724.
- \_\_\_\_\_, T.S. Harris, dan E.K. Venuti. 1993. A Comparison of the Value-Relevance of U.S. versus Non-U.S. GAAP Accounting Measures Using Form 20-F Reconciliations. *Journal of Accounting Research* 31, 230-264.
- Atiase, R.K. 1985. Predisclosure Information, Firm Capitalization, and Security Price Behavior around Earnings Announcements. *Journal of Accounting Research* Spring, 21-36.
- Ayers, B.C. 1998. Deferred Tax Accounting Under SFAS No. 109: An Empirical Investigation of Its Incremental Value Relevance Relative to APB Bo. 11. *The Accounting Review* 73, 195-212.
- Ball, R. dan P. Brown. 1968. An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers. *Journal of Accounting Research* Autumn, 159-178.
- Barth, M. 1991. Relative Measurement Errors among Alternatives Pension Assets and Liabilities Measures. *The Accounting Review* 66, 433-463.
- \_\_\_\_\_. 1994. Fair Value Accounting: Evidence from Investments Securities and the Market Valuation of Banks. *The Accounting Review* 69, 1-25.
- \_\_\_\_\_. dan G. Clinch. 1998. Revalued Financial, Tangible, and Intangible Assets: Association with Share Prices and Non-Market-Based Value Estimates. *Journal of Accounting Research* Supplement, 199-233.
- \_\_\_\_\_. dan W.R. Landsman. 1995. Fundamental Issues Relating to Using Fair Value Accounting for Financial Reporting. *Accounting Horizons* 9, 97-107.
- \_\_\_\_\_. dan J.M. Wahlen. 1995. Fair Value Accounting: Effects on Banks Earnings Volatility, Regulatory Capital, and Value of Contractual Cash Flows. *Journal of banking and Finance* 19, 577-605.
- \_\_\_\_\_, W. Beaver, dan W. Landsman. 1996. Value Relevance of Bank's Fair Value Disclosures under SFAS No. 107. *The Accounting Review* 71, 513-537.
- \_\_\_\_\_, 1998. Relative Valuation Roles of Equity Book Value and Net Income as a Function of Financial Health. *Journal of Accounting and Economics* 25, 1-34.
- \_\_\_\_\_, 2001. The Value Relevance of Value Relevance Research for Financial Accounting Standard Setting: Another View. *Journal of Accounting and Economics* 39, 77-104.
- Basu, S. 1997. The Conservatism Principle and the Asymmetric Timeliness of Earnings. *Journal of Accounting and Economics* 24, 1-37.
- Beaver, W. 1968. The information Content of Earnings. *Journal of Accounting Research* 6 (Supplement), 67-92.
- \_\_\_\_\_, 1998. *Financial Reporting: An Accounting Revolution*. Prentice-Hall, Englewood Cliffs, NJ.
- \_\_\_\_\_, R. Clarke dan W. Wright. 1979. The Association between Unsystematic Security Returns and the Magnitude of Earnings Forecast Errors. *Journal of Accounting Research* 17, 316-340.
- Bernard, V.L. dan R. Ruland. 1987. The Incremental Information Content of Historical Cost and Current Cost Income Numbers: Time Series Analysis for 1962-1980. *The Accounting Review* 62, 707-722.
- Biddle, G.C., R.M. Bowen, dan J.S. Wallace. 1997. Does EVA Beat Earnings? Evidence on Associations with Stock Returns and Firm Values. *Journal of Accounting and Economics* 24, 301-336.
- Blacconiere, W.G., M.F. Johnson dan M.F. Johnson. 2000. Market Valuation and Deregulation of Electric Utilities. *Journal of Accounting and Economics* 22, 231-260.
- Bublitz, B., T.J. Frecka, dan J.C. McKeown. 1985. Market Association Tests and FASB Statement No. 33 Disclosures: A Reexamination/Discussion. *Journal of Accounting Research* 33 (Supplement), 1-27
- Burgstahler dan I. Dichev. 1997. Earnings, Adaptation, and Equity Value. *The Accounting Review* 72, 187-215.
- Bushman, R. 1985. Collection of Information about Publicly Traded Firms: Theory and Evidence. *Journal of Accounting and Economics* 11, 183-206.
- Collins, D.W. dan S.P. Kothari. 1989. An Analysis of Intertemporal and Cross-sectional Determinants of Earnings Response Coefficients. *Journal of Accounting and Economics* 11, 143-181.
- \_\_\_\_\_, E. Maydew, dan I. Weiss. 1997. Changes in the Value Relevance of Earnings and book Values over the Past Forty Years. *Journal of Accounting and Economics* December, 39-67.

- \_\_\_\_\_, M. Pincus dan H. Xie. 1999. Equity Valuation and Negative Earnings: the Role of Book Value of Equity. *The Accounting Review* 74, 29-61.
- Davidson, S., C. Stickney, dan R. Weil. 1982. *Financial Accounting third edition*. Chicago, the Dryden Press.
- Dhaliwal, D.S. dan S.S. Reynold. 1994. The Effect of Default Risk of Debt on the Earnings Response Coefficient. *The Accounting Review* 69, 412-419.
- \_\_\_\_\_, K.J. Lee, dan N.L. Fargher. 1991. The Association between Unexpected Earnings and Abnormal Security Returns in the Presence of Financial Leverage. *Contemporary Accounting Research* 8, 20-41.
- Easton. 1985. Accounting Earnings and Security Valuation: Empirical Evidence of the Fundamental Links. *Journal of Accounting Research* (Supplement), 54-77.
- \_\_\_\_\_, dan T.S. Harris. 1991. Earnings as An Explanatory Variable for Returns. *Journal of Accounting Research* 29, 19-36.
- \_\_\_\_\_, dan E. Zmijewski. 1989. Cross-Sectional Variation in the Stock Market Response to Accounting Earnings Announcements. *Journal of Accounting and Economics* 11, 117-141.
- Eccher, E.A., K. Ramesh dan S.R. Thiagarajan. 1996. Fair Value Disclosures by Bank Holding Companies. *Journal of Accounting and Economics* 22, 79-117.
- 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.
- Feltham, G dan J. Ohlson. 1995. Valuation and Clean Surplus Accounting for Operating and Financial Activities. *Contemporary Accounting Research* 11, 689-731.
- \_\_\_\_\_, 1996. Uncertainty Resolution and the Theory of Depreciation Measurement. *Journal of Accounting Research* 2, 209-234.
- Financial Accounting Standard Board. 1978. *Statement of Financial Accounting Standards No. 1. Objective of Financial Reporting by Business Enterprises*. FASB. Stanford. Connecticut.
- Financial Accounting Standard Board. 1980. *Statement of Financial Accounting Standards No. 2. Qualitative Characteristics of Accounting Information*. FASB. Stanford. Connecticut.
- Fischer, P.E. dan R.E. Verrecchia. 2000. Reporting Bias. *The Accounting Review* 75, 229-245.
- Foster, G. 1975. Accounting Earnings and Stock Prices of Insurance Companies. *The Accounting Review* October, 686-698.
- Francis, J. dan K. Schipper. 1999. Have Financial Statements Lost Their Relevance? *Journal of Accounting Research* (Autumn), 319-352.
- Givoly, D. dan C. Hayn. 1992. The Valuation of Deferred Tax Liability: Evidence from the Stock Market. *The Accounting Review* 67, 394-410.
- Hayn, C. 1995. The Information Content of Losses. *Journal of Accounting and Economics* 20, 125-153.
- Henning, S.L., B.L. Lewis dan W.H. Shaw. 2000. Valuation of the Components of Purchased Goodwill. *Journal of Accounting Research* 38.
- Holthausen, R.W. dan R.L. Watts. 2001. The Relevance of the Value Relevance Literature for Financial Accounting Standard Setting. *Journal of Accounting Economics* 31, 3-75.
- Hopwood, W. dan T. Schaefer. 1989. Firm-Specific Responsiveness to Input Price Changes and the Incremental Information in Current Cost Income. *The Accounting Review* 64, 313-328.
- Kerstein, J. dan S. Kim. 1995. The Incremental Information Content of Capital Expenditures. *The Accounting Review* 70, 513-526.
- Kormendi, R. dan R. Lipe. 1987. Earnings Innovation, Earnings Persistence, and Stock Return. *Journal of Business* 60, 323-345.
- Landsman, W. 1986. An Empirical Investigation of Pension Fund Property Rights. *The Accounting Review* 61, 662-691.
- Lev, B. dan P. Zarowin. 1999. The Boundaries of Financial Reporting and How to Extend Them. *Journal of Accounting Research* (Autumn), 353-385.
- Lipe, R.C. 1990. The Relation between Stock Returns and Accounting Earnings Given Alternative Information. *The Accounting Review* 65, 49-71.
- Lobo, G.J. dan I.M. Song. 1989. The Incremental Information Content in SFAS No. 33 Income Disclosures over Historical Cost Income and Its Cash and Accrual Components. *The Accounting Review* 64, 329-343.
- Murdoch, B. 1986. The Information Content of FAS 33 Returns on Equity. *The Accounting Review* 61, 273-287
- Nelson, K. 1996. Fair Value Accounting for Commercial Banks: An Empirical Analysis of SFAS No. 107. *The Accounting Review* 71, 161-182.
- Ohlson, J. A. 1995. Earnings, Book Values, and

- Dividends in Security Valuation. *Contemporary Accounting Research* 11, 661-687.
- \_\_\_\_\_, dan P. Schroff. 1992. Changes versus Levels in Earnings as Explanatory Variables for Returns: Some Theoretical Considerations. *Journal of Accounting Research* Autumn, 210-226.
- Ramakrishnan, R.T.S. dan J.K. Thomas. 1991. The Valuation of Permanent, Transitory and Price-Irrelevant Earnings. *Journal of Accounting, Auditing, and Finance* 13, 301-336.
- Scott, W.R. 1997. *Financial Accounting Theory*. New Jersey, Prentice-Hall, Inc.
- Shevlin, T. 1991. The Valuation of R&D Firms with R&D Limited Partnerships. *The Accounting Review* 66, 1-21.
- Solomons, D. 1995. Criteria for Choosing An Accounting Model. *Accounting Horizons* 9, 43-51.
- Subramanyam K.R. dan Venkatchalam. 1998. The Role of Book Value in Equity Valuation: Does the Stock Variable Merely Proxy for Relevant Past Flows? *Working Paper*. Stanford University.
- Teoh, S.H. dan T.J. Wong. 1993. Perceived Auditor Quality and the Earnings Response Coefficient. *The Accounting Review* 68, 346-366.
- Uyara, A.S. dan A. Tuasikal. 2002. Moderasi Aliran Kas Bebas terhadap Hubungan rasio Pembayaran Dividend an pengeluaran Modal dengan Earnings Response Coefficient. *Simposium Nasional Akuntansi V*, 16-26.
- Watts, R.L. dan J. Zimmerman. 1986. *Positive Accounting Theory*. NJ, Prentice-Hall, Englewood Cliffs.
- Zhang, G. 2000. Accounting Information, Capital Investment Decisions, and Equity Valuation: Theory and Empirical Implications. *Journal of Accounting Research* 38, 271-295.
- Zhang, X. 2000. Conservative Accounting and Equity Valuation. *Journal of Accounting and Economics* 29, 125-149.