

Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia
Volume 9 Nomor 2, Desember 2012

PENGARUH UKURAN KAP DAN AUDITOR TENURE TERHADAP VALUE RELEVANCE DARI NILAI WAJAR

Taufik Hidayat

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Indonesia
taufikwalhidayat@yahoo.com

Abstract

This study examines the value relevance of fair value and whether the value relevance of fair value measured at quoted active market is higher than value measured at valuation techniques. We also examine whether the value relevance of fair value with valuation techniques improves if auditor tenure is longer or financial statements are audited by a Big Four Firm. Hypothesis testing was conducted by a panel data based on model of Ohlson (1995). Using a sample of 147 companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2008-2011, resulting the general conclusion that fair value has value relevance, where the value relevance of fair value measured at quoted active market is higher than the valuation technique. Value relevance of fair value measured at valuation techniques will increase as auditor tenure increases or financial statements were audited by a Big Four Firm.

Keywords: *fair value, value relevance, auditor tenure, auditor size*

Abstract

Penelitian ini bertujuan untuk menguji relevansi nilai atas nilai wajar dan apakah relevansi nilai atas nilai wajar yang diukur dengan kuotasi pasar aktif lebih tinggi dibandingkan yang diukur dengan teknik penilaian. Penelitian ini juga menguji apakah relevansi nilai atas nilai wajar yang diukur dengan teknik penilaian dapat meningkat jika tenure auditor lebih panjang atau laporan keuangan diaudit oleh KAP *Big Four*. Pengujian dilakukan dengan data panel berdasarkan model Ohlson (1995). Menggunakan sampel 147 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008-2011, menghasilkan kesimpulan umum bahwa nilai wajar memiliki relevansi nilai, dimana relevansi nilai atas nilai wajar yang diukur dengan kuotasi pasar aktif lebih tinggi dibandingkan yang diukur dengan teknik penilaian. Relevansi nilai atas nilai wajar yang diukur dengan teknik penilaian akan meningkat ketika tenure KAP lebih panjang atau laporan keuangan diaudit oleh KAP *Big Four*.

Kata kunci: nilai wajar, relevansi nilai, tenure KAP, ukuran KAP

LATAR BELAKANG

Penggunaan nilai wajar sebagai basis pengukuran dalam akuntansi (*fair value accounting*) semakin dianggap penting dengan diakuinya basis pengukuran tersebut oleh

standard setters. International Accounting Standard Board (IASB) telah berkomitmen untuk menggunakan pengukuran nilai wajar terutama untuk instrumen keuangan (IAS 39) dalam rangka menyediakan informasi yang relevan bagi pengguna laporan keuangan.

Langkah yang sama juga ditempuh oleh *Financial Accounting Standard Board* (FASB) dengan menerbitkan SFAS 133 dan 157 yang sangat mengedepankan penggunaan nilai wajar. *Standard setters* berargumen bahwa laba atau rugi atas instrumen keuangan harus diakui ketika terjadi dalam rangka melaporkan risiko terkait, sehingga membuat laporan keuangan menjadi lebih transparan (Godfrey et al. 2010). Seiring dengan dicanangkannya adaptasi IFRS di Indonesia, pilihan penggunaan nilai wajar juga menjadi lebih terbuka dalam standar akuntansi keuangan di Indonesia.

Penggunaan nilai wajar berdampak terhadap berfluktuasinya nilai aset dan liabilitas pada Laporan Posisi Keuangan yang lebih lanjut juga akan berdampak terhadap Laporan Laba Rugi Komprehensif. Meskipun keuntungan dan kerugian atas perubahan nilai wajar tersebut belum terealisasi (*unrealized*), namun dengan diakuinya nilai tersebut dalam laporan keuangan akan memengaruhi keputusan pengguna laporan keuangan, yaitu harga saham (Ball & Brown 1968; Beaver 1968; Beaver et al. 1997).

Apakah penggunaan nilai wajar memiliki relevansi nilai (*value relevance*) dalam pengambilan keputusan bagi investor? Barth et al. (1990) menduga bahwa pasar tidak menghargai keuntungan dan kerugian dari sekuritas karena bersifat *transitory*. Maines dan Whalen (2006) menyatakan bahwa keandalan adalah karakteristik penting dari informasi akuntansi yang bermanfaat. Hal ini menunjukkan bahwa keandalan informasi juga harus diutamakan disamping relevansi.

Namun, sebagian besar penelitian terkini menghasilkan kesimpulan yang berbeda dengan Bart et al. (1990). Barth dan Clinch (1998) menemukan bahwa revaluasi atas aset keuangan, aset berwujud, dan aset tak berwujud memiliki relevansi nilai. Chen et al. (2001) meneliti beberapa perusahaan di China dan menyimpulkan bahwa laba dan nilai buku perusahaan yang menggunakan IAS lebih memiliki relevansi nilai dibandingkan dengan yang disusun menggunakan China

GAAP yang minim penggunaan nilai wajar. Penelitian lebih lanjut menyimpulkan bahwa *value relevance* dengan IAS pada periode 1992-1996 semakin meningkat (Bao dan Chow 1999 dalam Lijing dan Bingjing-Li 2010). Song et al. (2009) juga menyimpulkan bahwa penggunaan nilai wajar memiliki relevansi nilai.

Penelitian nilai wajar lebih mendalam dilakukan terhadap dasar pengukuran nilai wajarnya. Song et al. (2009) melakukan pengujian atas penggunaan 3 tingkat nilai wajar berdasarkan SFAS 157 dan menyimpulkan bahwa pada tingkat 1 dan 2 (harga pasar) memiliki relevansi nilai dalam penggunaan nilai wajar, namun signifikansinya menurun untuk tingkat 3 (teknik penilaian).

Relevansi nilai dalam penggunaan nilai wajar dipengaruhi oleh kualitas informasi akuntansi. Informasi akuntansi yang berkualitas haruslah memiliki 2 karakteristik kualitatif, yaitu relevan dan andal. Penggunaan nilai wajar merupakan wujud dari karakteristik relevan. Informasi akuntansi yang relevan harus tetap dapat diandalkan, artinya informasinya dapat dipercaya. Watts dan Zimmerman (1986) menyatakan bahwa kepercayaan atas laporan keuangan perusahaan bergantung kepada kecakapan auditor dan independensi auditor. Hal ini berarti kecakapan auditor juga menentukan keandalan dari laporan keuangan yang dicerminkan dari kualitas audit yang dilakukan. Challen (2011) menyimpulkan bahwa ukuran KAP (Kantor Akuntan Publik) dapat mengurangi manajemen laba melalui manipulasi aktivitas riil. Manajemen laba melalui manipulasi aktivitas riil memberikan pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kualitas audit dapat diukur dengan ukuran KAP.

Pasca kasus yang menimpa Arthur Anderson tahun 2001, kualitas audit lebih sering diukur dengan seberapa lama auditor mengaudit kliennya (*auditor tenure*). Semakin panjang *auditor tenure* diharapkan *client-specific knowledge* juga meningkat. Davis dan Trompeter (2002) mengungkapkan bahwa

forecast error dari analisis menurun seiring semakin panjangnya *auditor tenure*. Johnson et al. (2002) menemukan bahwa akrual lebih besar dan kurang persisten pada *auditor tenure* yang pendek. Ghosh dan Moon (2005) menyimpulkan bahwa persepsi investor atas kualitas laba meningkat seiring semakin panjangnya *auditor tenure*. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa ada hubungan positif antara *auditor tenure* dengan kualitas laba.

Sebagian besar penelitian menghubungkan antara ukuran KAP atau *auditor tenure* sebagai proksi kualitas audit dengan kualitas laba, namun belum ada yang menghubungkannya dengan kualitas atas nilai aset atau liabilitas di Laporan Posisi Keuangan, khususnya yang diukur pada nilai wajar. Penelitian ini bertujuan untuk menguji relevansi nilai atas penggunaan nilai wajar dan apakah relevansi nilai atas nilai wajar yang diukur dengan kuotasi pasar aktif lebih tinggi dibanding teknik penilaian. Jika demikian halnya, akan diuji lebih lanjut apakah relevansi nilai atas nilai wajar dengan teknik penilaian akan meningkat jika *auditor tenure* lebih panjang atau laporan keuangan diaudit oleh KAP *Big Four*.

Penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan yang sahamnya diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia pada kurun 2008-2011 setelah berlaku efektifnya Standar Akuntansi Keuangan yang berbasis IFRS yang memberikan pilihan penggunaan nilai wajar seperti PSAK 16 (aset tetap) dan PSAK 13 (properti investasi). Pengujian mencakup aset dan liabilitas yang diukur pada nilai wajar ataupun bukan nilai wajar (nilai tercatat). Untuk pengukuran nilai wajar hanya mencakup aset, karena liabilitas yang diukur pada nilai wajar tidak dapat diobservasi dalam laporan keuangan. Aset yang diukur pada nilai wajar juga mencakup kriteria pengukuran nilai wajar yang mengacu pada harga pasar aktif (tingkat 1 dan 2 pada hirarki nilai wajar), dan pengukuran nilai wajar dengan teknik penilaian (tingkat 3). Penelitian ini melakukan pengujian dengan menambahkan pengaruh ukuran KAP dan

auditor tenure terhadap relevansi nilai atas nilai wajar, yang membedakannya dengan penelitian terdahulu.

Berdasarkan pengujian yang dilakukan dihasilkan kesimpulan bahwa secara umum nilai wajar memiliki relevansi nilai, dimana relevansi nilai atas nilai wajar dengan kuotasi pasar aktif lebih tinggi dibandingkan dengan teknik penilaian. *Value relevance* nilai wajar dengan teknik penilaian akan meningkat seiring meningkatnya *auditor tenure* atau laporan keuangan diaudit oleh KAP *Big Four*. Hasil ini konsisten dengan pengujian tambahan yang memisahkan sampel antara industri keuangan dan non keuangan, dimana nilai wajar memiliki relevansi nilai.

Bagian selanjutnya dari penelitian ini akan dipaparkan dengan struktur berikut: tinjauan pustaka dan perumusan hipotesis, metode penelitian, hasil penelitian dan pembahasan, dan simpulan.

TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Kualitatif Karakteristik atas Informasi Akuntansi

Menurut Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan (KDP2LK) yang digunakan sebagai dasar penyusunan standar akuntansi keuangan di Indonesia, suatu informasi akuntansi dapat dikatakan berguna jika memiliki empat karakteristik, yaitu: dapat dipahami, relevan, andal, dan dapat diperbandingkan. Dari keempat karakteristik kualitatif tersebut, relevan dan andal merupakan dua karakteristik utama karena mencerminkan kualitas dari informasi akuntansi itu sendiri. Penyajian informasi yang relevan sekaligus andal terkadang menimbulkan kendala, yaitu masalah ketepatan waktu, keseimbangan biaya dan manfaat, dan *trade-off* antara relevan dan andal.

Suatu informasi akuntansi menurut KDP2LK dapat dikatakan relevan jika informasi tersebut dapat digunakan untuk

membantu mengevaluasi peristiwa masa lalu, masa kini atau masa depan, menegaskan, atau mengoreksi hasil evaluasi pengguna di masa lalu. Penggunaan nilai wajar merupakan salah satu wujud untuk menghasilkan informasi akuntansi yang relevan karena nilai wajar mengevaluasi peristiwa masa lalu dan masa kini serta memberikan prediksi akan masa depan.

Informasi akuntansi juga dikatakan andal jika informasi tersebut tidak menyesatkan, bebas dari kesalahan material, dan disajikan secara jujur. Untuk itu, informasi yang andal harus memiliki sifat netral, disajikan secara jujur, substansi mengungguli bentuk, menggunakan pertimbangan sehat, dan lengkap. Hasil informasi yang andal tersebut ditentukan oleh peran perusahaan sebagai penyusun laporan keuangan dan auditor eksternal sebagai pihak independen yang menilai kewajaran atas laporan keuangan. Peran perusahaan dan auditor eksternal sangat ditekankan dalam menciptakan laporan keuangan yang akurat dan andal seperti yang diatur dalam peraturan Bapepam-LK dan Undang-undang Akuntan Publik.

Regulasi bagi Akuntan Publik

Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam-LK) memandang pentingnya kompetensi dan independensi dari akuntan publik. Setiap KAP yang terdaftar di Bapepam-LK wajib memiliki pedoman pengendalian mutu (peraturan VIII.A.1) dan menjaga independensinya (peraturan VIII.A.2). Ketentuan ini ditujukan untuk melindungi kepentingan investor dalam mendapatkan laporan keuangan yang andal melalui auditor yang kompeten dan independen.

Undang-undang No. 5 tahun 2011 tentang Akuntan Publik juga mengatur hak, kewajiban, dan larangan bagi akuntan publik. Akuntan publik wajib menjaga kompetensi melalui pelatihan profesional berkelanjutan dan berperilaku baik, jujur, bertanggung jawab, serta mempunyai integritas yang tinggi (pasal 25 ayat 1). Pada bagian penjelasan atas

undang-undang tersebut juga dijelaskan bahwa Akuntan Publik mempunyai peran terutama dalam meningkatkan kualitas dan kredibilitas informasi keuangan atau laporan keuangan suatu entitas. Dijelaskan pula bahwa salah satu tujuan diterbitkannya undang-undang tersebut adalah untuk melindungi kepentingan publik, yaitu kepentingan dalam mendapatkan laporan keuangan yang andal.

Informasi Akuntansi dan Relevansi Nilai

Informasi akuntansi dikatakan memiliki relevansi nilai jika informasi tersebut memengaruhi keputusan investor. Banyak penelitian terdahulu membuktikan bahwa informasi akuntansi memiliki relevansi nilai bagi investor. Ball dan Brown (1968) menyimpulkan bahwa pengumuman laba tahunan memberikan informasi ke pasar. Penelitian yang sama juga dilakukan oleh Foster (1977) terhadap laba kuartalan dan menghasilkan kesimpulan yang sama. Sloan (1996) dan Ricardson et al. (2005) menemukan bahwa kualitas akrual berdampak terhadap persistensi laba yang kemudian tercermin pada harga saham. Sementara itu, Collins et al. (1999) menyatakan bahwa informasi laba mencerminkan *current earnings*, sedangkan *book value of equity* mencerminkan *expected future normal earnings*, dimana kedua nilai tersebut tercermin pada harga saham. Dari beberapa penelitian tersebut dapat disimpulkan bahwa informasi laba memiliki relevansi nilai.

Banyak penelitian membuktikan bahwa informasi akuntansi di Laporan Posisi Keuangan memiliki *value relevance*, seperti *goodwill* (Henning et al. 2000), *translation adjustment* (Louis 2003), dan *brand assets* (Kallapur dan Kwan 2004). Penelitian lain juga melihat adanya hubungan antara perubahan kebijakan akuntansi terhadap harga saham (Sunder 1973,1975; Ricks 1982; Biddle dan Lindahl 1982, dalam Watts dan Zimmerman 1986). Informasi akuntansi juga dapat digunakan dalam memprediksi laba (Beaver 1980 dalam Watts dan Zimmerman 1986) dan memprediksi kebangkutan (Altman 1977).

Nilai Wajar dan *Value Relevance*

Informasi akuntansi tidak hanya meliputi besaran nilai yang akan dilaporkan dalam laporan keuangan, namun juga bagaimana nilai tersebut diukur. Perkembangan standar akuntansi belakangan ini lebih mengedepankan penggunaan nilai wajar dari pada nilai historis. Penggunaan nilai wajar ditujukan agar informasi yang disampaikan dalam laporan keuangan menjadi lebih relevan, walaupun banyak yang mengunggulkan keandalan dari biaya historis. Hermann (2006) menyimpulkan bahwa pengukuran nilai wajar untuk aset tetap lebih baik dibanding biaya historis berdasarkan karakteristik *predictive value, feedback value, timeliness, neutrality, representational faithfulness, comparability, dan consistency*. Sedangkan *verifiability* adalah satu-satunya kualitatif karakteristik yang mendukung biaya historis.

Banyak penelitian yang menguji apakah nilai wajar memiliki relevansi nilai. Nilai wajar dianggap memiliki relevansi nilai jika peningkatan nilai wajar aset bersih diikuti dengan peningkatan nilai saham, atau sebaliknya. Chen et al. (2001) meneliti beberapa perusahaan di Cina dan menyimpulkan bahwa laba dan nilai buku perusahaan yang menggunakan IAS lebih memiliki relevansi nilai dibandingkan yang disusun menggunakan China GAAP. Penelitian pada periode lebih lanjut menyimpulkan bahwa relevansi nilai dengan IAS pada periode 1992-1996 semakin meningkat (Bao dan Chow 1999 dalam Lijing 2010). Li dan Kyu (2010) meneliti penggunaan nilai wajar atas surat berharga di Cina dan menyimpulkan bahwa terdapat hubungan antara harga saham dengan penggunaan nilai wajar.

Penelitian juga dilakukan atas relevansi nilai penggunaan nilai wajar atas aset non keuangan, yang sebagian besar menggunakan teknik penilaian. Barth dan Clinch (1998) melakukan penelitian terhadap perusahaan di Australia dan menemukan bahwa revaluasi atas aset keuangan, aset berwujud, dan aset tak berwujud memiliki relevansi nilai, dimana aset

berwujud memiliki relevansi nilai yang paling rendah. Aboody (1999) meneliti perusahaan di Inggris yang melakukan revaluasi aset tetap dan menyimpulkan bahwa surplus revaluasi berpengaruh positif secara signifikan terhadap perubahan kinerja masa depan. Revaluasi tahun berjalan juga berpengaruh positif secara signifikan terhadap *annual returns (prices)*. Khurana dan Kim (2003) melakukan penelitian terhadap perbankan di AS dan menyimpulkan bahwa nilai wajar lebih memiliki relevansi nilai ketika nilai wajar tersebut diukur berdasarkan informasi di pasar. Courtenay dan Cahan (2004) meneliti perusahaan di Selandia Baru yang melakukan revaluasi aset tetap dan menemukan bahwa revaluasi aset tetap lebih memiliki relevansi nilai untuk perusahaan dengan tingkat *leverage* yang lebih rendah.

Penelitian terkait nilai wajar juga dilakukan terhadap dasar penentuan nilai wajarnya. Standar akuntansi keuangan telah memberikan panduan dalam menentukan nilai wajar sesuai hirarki yang ada. Pada tingkat 1, nilai wajar diukur menggunakan harga yang berlaku pada pasar yang aktif untuk aset dan liabilitas yang sama. Jika tidak terdapat pasar aktif, maka digunakan tingkat 2 yaitu menggunakan nilai yang dapat diobservasi untuk aset dan liabilitas, baik secara langsung ataupun tidak langsung. Sedangkan pada tingkat 3, nilai wajar tidak diukur dengan data pasar, melainkan dengan teknik penilaian. Song et al. (2009) menyimpulkan bahwa penggunaan nilai wajar memiliki relevansi nilai, dimana relevansi nilai atas nilai wajar pada hirarki tingkat 1 (berdasarkan kuotasi pasar aktif) lebih tinggi dibanding tingkat 2 dan 3.

Berdasarkan penelitian tersebut terlihat bahwa penggunaan nilai wajar pada aset dan liabilitas keuangan dan non keuangan memiliki relevansi nilai. Nilai wajar menggunakan tingkat 1 dan tingkat 2 masih sama-sama menggunakan data pasar, sehingga dalam penelitian ini hanya membedakan harga pasar (tingkat 1 dan 2) dengan teknik penilaian (tingkat 3). Hipotesis yang diajukan adalah:

- H₁: Pengukuran dengan nilai wajar memiliki relevansi nilai.**
- H₂: Relevansi nilai atas nilai wajar yang diukur dengan harga pasar lebih tinggi daripada yang diukur dengan teknik penilaian.**

Ukuran KAP dan Relevansi Nilai

Informasi akuntansi yang berkualitas selain relevan juga harus dapat diandalkan, artinya informasinya dapat dipercaya. Informasi yang relevan tidak akan bermanfaat jika nilainya tidak dapat diandalkan. Watts dan Zimmerman (1986) menyatakan bahwa kepercayaan atas laporan keuangan perusahaan bergantung kepada kecakapan auditor dan independensi auditor. Hal ini berarti kecakapan auditor juga menentukan keandalan dari laporan keuangan yang dicerminkan dari kualitas audit yang dilakukan. Gul (2010) meneliti perusahaan di Cina dan menyimpulkan bahwa kualitas audit berhubungan negatif dengan *price synchronicity*. Hal ini berarti perubahan harga secara serentak akan berkurang jika kualitas audit semakin tinggi. Hasil penelitian tersebut juga didukung oleh penelitian yang sama yang dilakukan di Indonesia oleh Nurhardono (2011).

Kualitas audit banyak diukur dengan ukuran Kantor Akuntan Publik (KAP). Walaupun banyak perdebatan tentang ini, terutama pasca kasus Enron, namun sebagian penelitian sebelumnya membuktikan demikian. DeAngelo (1981), Burilovich dan Kattelus (1997), dan Becker (1998) menyimpulkan bahwa kualitas audit diukur dengan mengelompokkan audit yang dilakukan oleh auditor ukuran besar (*Big 5*) yang digunakan untuk mengukur kualitas audit yang tinggi dan audit yang dilakukan oleh auditor ukuran kecil (*non-Big 5*) digunakan untuk mengukur kualitas audit yang rendah. Sedangkan Dietrich (2001) melakukan penelitian di Inggris dan menemukan bahwa keandalan atas *appraisal* pada properti investasi akan meningkat ketika dimonitor oleh *external appraisers* dan *Big- 6 auditors*.

Al-Ajmi (2009) melakukan penelitian di Bahrain dan menyimpulkan bahwa para analis kredit dan keuangan mengidentifikasi kredibilitas laporan keuangan dengan ukuran KAP. KAP *Big 4* dianggap menghasilkan laporan keuangan yang lebih berkualitas dibanding *non-Big 4*. Adityasih (2010) mengukur kualitas audit berdasarkan penilaian dari Pusat Pembinaan Akuntan dan Jasa Penilai (PPAJP) dan menemukan bahwa ukuran KAP berpengaruh positif paling signifikan terhadap kualitas audit.

Hasil penelitian terkini membuktikan hal yang sama. Challen (2011) meneliti emiten di Indonesia dan menyimpulkan bahwa ukuran KAP (yang mewakili kualitas audit) dapat mengurangi manajemen laba melalui manipulasi aktivitas riil. Manajemen laba melalui manipulasi aktivitas riil memberikan pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti kualitas audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Amarullah (2011) menyimpulkan bahwa perusahaan yang melakukan rotasi dari KAP *non-Big 4* ke KAP *Big 4* memiliki kualitas audit dari sisi prediktabilitas yang lebih tinggi dari pada perusahaan yang melakukan rotasi dari KAP *Big 4* ke KAP *non-Big 4*. Berdasarkan penelitian tersebut terlihat bahwa ukuran KAP sebagai *proxy* kualitas audit berpengaruh positif terhadap keandalan laporan keuangan.

Penggunaan ukuran KAP sebagai proksi kualitas audit tidak terbukti pada beberapa penelitian (Jeong dan Rho 2004; Khurana dan Raman 2004; dalam Al Ajmi 2009). Namun, Al Ajmi (2009) berpendapat bahwa lebih banyak penelitian yang menyimpulkan ukuran KAP sebagai proksi kualitas audit. Selain itu, terdapat juga beberapa alasan yang mendukung kesimpulan tersebut (DeAngelo 1981), diantaranya KAP besar memiliki sumber daya dan teknologi yang lebih baik, standar pengendalian yang lebih tinggi, lebih independen dengan menjaga reputasi yang sudah ada, dan memperoleh *fee* audit yang lebih tinggi sehingga dapat melakukan audit dengan intensif.

Belum ada penelitian spesifik yang melihat pengaruh ukuran KAP terhadap relevansi nilai atas nilai wajar, terutama yang menggunakan teknik penilaian. Untuk nilai wajar yang harga pasarnya tersedia, pengaruh ukuran KAP dianggap tidak ada karena tidak diperlukan pertimbangan dari auditor. Namun, jika nilai wajar diukur dengan teknik penilaian, standar audit mensyaratkan adanya pertimbangan profesional dari auditor. Inilah yang menjadi salah satu kontribusi pada penelitian ini. Teknik penilaian yang dicakup dalam penelitian ini hanyalah yang diukur oleh penilai independen, sehingga tidak membandingkannya dengan penilai internal seperti pada penelitian Dietrich (2001).

Jika ukuran KAP berpengaruh terhadap relevansi nilai atas laporan keuangan, tentunya juga akan berdampak terhadap nilai wajar dengan teknik penilaian sebagai salah satu pengukuran dalam laporan keuangan. Walaupun teknik penilaian dilakukan oleh *appraisal*, auditor harus melakukan telaah atas penilaian tersebut. Dengan demikian kompetensi auditor akan mempengaruhi kualitas atas penilaian tersebut, sehingga diperoleh hipotesis:

H₃: Ukuran KAP akan meningkatkan relevansi nilai atas nilai wajar dengan teknik penilaian.

Auditor Tenure dan Value Relevance

Pasca kasus yang menimpa Arthur Anderson tahun 2001, banyak penelitian mulai beralih mengukur kualitas audit dari ukuran KAP menjadi *auditor tenure*, yaitu lamanya KAP yang sama mengaudit klien tersebut secara berturut-turut. Hasil penelitian yang ada menunjukkan kesimpulan yang berbeda-beda. Dopuch et al. (2001) menemukan bahwa diwajibkannya rotasi audit akan menurunkan keinginan auditor untuk menerbitkan laporan sesuai keinginan manajemen. Kesimpulan tersebut diperkuat oleh temuan yang sama oleh Ryan et al. (2001) dan Turner (2002) dalam Gosh dan Moon (2005). Namun, penelitian lainnya menunjukkan hasil yang berbeda.

Jhonson et al. (2002) menemukan bahwa akrua lebih besar dan kurang persisten pada *auditor tenure* yang pendek. Sedangkan Davis dan Trompeter (2002) mengungkapkan bahwa *forecast error* dari analisis menurun seiring semakin panjangnya *auditor tenure*. Myers et al. (2003) menemukan bahwa semakin panjang *auditor tenure*, maka akan menghambat diskresi manajemen atas akrua.

Ghosh dan Moon (2005) menemukan bahwa persepsi investor dan analisis saham atas kualitas laba meningkat seiring semakin panjangnya *auditor tenure*. Stanley & DeZoort (2007) menyimpulkan bahwa ada hubungan negatif antara panjang hubungan klien dan auditor dengan kemungkinan dilakukan *restatement* atas laporan keuangan. Selain alasan yang merujuk hasil penelitian terkini, *auditor tenure* dianggap berpengaruh terhadap kualitas audit karena pada awal penugasan audit atas klien baru, kualitas audit lebih rendah karena kurangnya pengetahuan auditor atas informasi spesifik dari klien (Johnson et al. 2002; Myers et al. 2003).

Jika *auditor tenure* berpengaruh terhadap relevansi nilai atas laporan keuangan, yang tentunya juga akan berdampak terhadap nilai wajar dengan teknik penilaian sebagai salah satu pengukuran dalam laporan keuangan. Walaupun teknik penilaian dilakukan oleh *appraisal*, auditor harus melakukan telaah atas penilaian tersebut. Dengan demikian, kompetensi auditor akan memengaruhi kualitas atas penilaian tersebut, sehingga diperoleh hipotesis:

H₄: Auditor tenure akan meningkatkan relevansi nilai atas nilai wajar dengan teknik penilaian.

METODE PENELITIAN

Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini mengambil sampel dari perusahaan yang sahamnya diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2008-2011. Tahun 2008 dipilih sebagai periode awal penerapan efektif PSAK yang memberikan

pilihan penggunaan nilai wajar, yaitu PSAK 16 (aset tetap) dan PSAK 13 (properti investasi). Selain aset non keuangan, penelitian ini juga mencakup aset keuangan seperti yang diatur dalam PSAK 50 dan 55 (instrumen keuangan), yaitu kategori Nilai Wajar melalui Laba Rugi dan Tersedia untuk Dijual. Penggunaan nilai wajar pada kedua kategori ini tidak bersifat pilihan bagi manajemen sehingga tidak dilakukan pengujian atas pengaruh kualitas audit terhadap relevansi nilai atas nilai wajar. Pertimbangan tidak dipilihnya industri tertentu adalah karena terbatasnya penggunaan nilai wajar dengan teknik penilaian oleh emiten di BEI. Namun, dilakukan pengujian tambahan untuk memperhitungkan dampak dari perbedaan industri. Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* sesuai dengan tujuan penelitian ini seperti yang dapat dilihat pada Tabel 1.

Tabel 1
Teknik Pemilihan Sampel

Kriteria	Perusahaan
Jumlah perusahaan yang terdaftar di BEI kurun waktu 2008-2011	429
Harga saham yang tidak lengkap	(83)
Laporan Keuangan dalam mata uang selain Rupiah	(22)
Belum menggunakan nilai wajar atau informasinya tidak tersedia	(175)
<i>Extreme Outlier</i> (di atas 4 standar deviasi) ¹	(2)
Jumlah sampel	147

Data yang digunakan adalah data sekunder, yaitu harga saham yang diperoleh

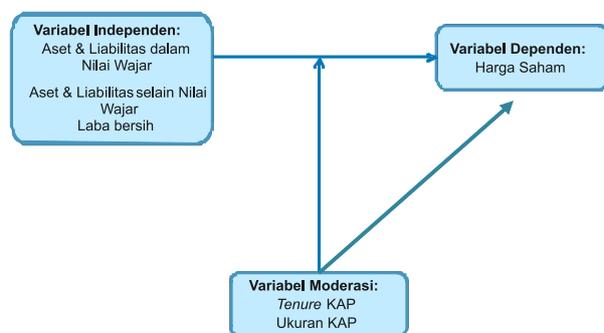
¹ Penelitian ini menggunakan kriteria outlier pada 3 standar deviasi. Jika nilai di atas 3 standar deviasi dilakukan winsorizing, namun terdapat 2 sampel yang sangat ekstrim sehingga dikeluarkan dari sampel. Penulis tidak melakukan winsorizing atas 2 sampel tersebut karena dikhawatirkan akan menyebabkan bias pada data.

dari Bursa Efek Indonesia dan *Data Stream*, nilai wajar yang diperoleh dari Laporan Keuangan Tahunan, serta ukuran dan *auditor tenure* yang diperoleh dari Laporan Auditor Independen.

Model Penelitian dan Pengukuran Variabel

Fokus utama penelitian ini adalah melihat bagaimana pengaruh informasi nilai wajar terhadap nilai perusahaan (relevansi nilai/*value relevance*) dan bagaimana *tenure* dan ukuran KAP sebagai *proxy* dari kualitas audit memoderasi relevansi nilai tersebut. Variabel independen yang utama adalah nilai wajar aset dan liabilitas, sedangkan nilai tercatat aset dan liabilitas lainnya dan *abnormal earnings* merupakan variabel lainnya dalam model Ohlson (1995). *Abnormal earnings* diganti dengan laba bersih untuk menghindari bias dari perhitungan *abnormal earnings* (Kallapur dan Kwan 2004; Song et al. 2009).

Berdasarkan telaah literatur pada bab sebelumnya diperoleh kerangka konseptual penelitian pada Gambar 1 berikut:



Gambar 1
Kerangka Konseptual Penelitian

Berdasarkan struktur data yang terdiri dari *time series* (2008-2011) dan *cross section*, maka data dalam penelitian ini dikategorikan sebagai data panel. Metodologi penelitian yang digunakan menyesuaikan dengan struktur data dan tujuan penelitian ini. Pengujian dilakukan terhadap model dengan melihat signifikansi dari pengaruh masing-masing variabel terhadap harga saham, yaitu aset dan liabilitas nilai wajar serta interaksinya dengan ukuran KAP dan *auditor tenure*.

Penelitian ini menggunakan model Ohlson (1995) yang banyak dipakai dalam pengujian *value relevance*, dengan model dasar:

$$\text{Price}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{BVPS}_{it} + \beta_2 \text{AOEPS}_{it} + \omega_{it} \quad (1)$$

dimana:

Price = *Stock Price Per Share*, yaitu harga saham per lembar saham

BVPS = *Book Value Per Share*, yaitu nilai tercatat aset dikurang liabilitas per lembar saham

AOEPS = *Abnormal Operating Earnings Per Share*, yaitu laba operasi dikurang ekspektasi laba operasi normal, per lembar saham.

Abnormal earnings diganti dengan laba bersih (*net income*) untuk menghindari bias dari perhitungan *abnormal earnings* (Kallapur dan Kwan 2004). Persamaan di atas menunjukkan bahwa harga saham merupakan fungsi nilai aset dan liabilitas dan *unexpected earnings*. Jika *abnormal earnings* diganti dengan laba bersih (*net income*), serta aset dan liabilitas di Laporan Posisi Keuangan perusahaan terdiri dari nilai wajar dan nilai buku (historis), maka:

$$\text{BVPS} = \text{BVA} + \text{BVL} + \text{FVA} + \text{FVL} \dots\dots\dots (2)$$

dimana:

BVA = *Book Value Value Assets*, yaitu aset selain yang diukur dengan nilai wajar.

BVL = *Book Value Liabilities*, yaitu liabilitas selain yang diukur dengan nilai wajar.

FVA = *Fair Value Assets*, yaitu aset yang diukur dengan nilai wajar.

FVL = *Fair Value Liabilities*, yaitu liabilitas yang diukur dengan nilai wajar.

Berdasarkan persamaan 2, maka persamaan 1 dapat dikembangkan menjadi model berikut ini:

$$\text{Price}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{BVA}_{it} + \beta_2 \text{BVL}_{it} + \beta_3 \text{FVA}_{it} + \beta_4 \text{FVL}_{it} + \beta_5 \text{NI}_{it} + \omega_{it} \dots\dots\dots (3)$$

dimana:

NI = *Net Income*, yaitu laba bersih.

Semua variabel dalam persamaan dibagi dengan jumlah saham beredar sehingga mencerminkan nilai per lembar saham. Terdapat kritik atas penggunaan lembar saham sebagai deflator pada riset pasar modal karena dapat menimbulkan efek skala. Namun, Barth dan Clinch (2009) membuktikan bahwa deflator lembar saham (dibandingkan deflator lain seperti nilai buku ekuitas, *lagged price*, *returns*, atau *equity market value*) memiliki hasil yang paling baik dalam mengurangi efek skala pada model modifikasi Ohlson (1995).

Model pada persamaan 3 di atas memiliki permasalahan multikolinearitas antara BVA dan BVL karena setiap kenaikan liabilitas biasanya diiringi dengan kenaikan aset perusahaan. Untuk mengatasi permasalahan tersebut, nilai aset dan liabilitas selain nilai wajar disalinghapuskan (*off-set*) satu sama lain sehingga menghasilkan nilai aset bersih selain nilai wajar atau *Net Book Value* (NBV). Permasalahan multikolinieritas ini tidak terjadi pada FVA dan FVL karena setiap peningkatan FVL belum tentu diiringi dengan peningkatan FVA. Proses saling hapus ini tidak mengubah prinsip pengujian yang ada karena NBV sama prinsipnya dengan BVPS pada persamaan 1 sebagai model dasar penelitian ini. Selain itu, karena nilai liabilitas di Laporan Posisi Keuangan yang diukur pada nilai wajar relatif kecil dan sulit diobservasi, maka FVL digabung dengan NBV. Dengan demikian, persamaan 3 dapat dikembangkan lagi menjadi persamaan berikut :

$$\text{Price}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{NBV}_{it} + \beta_2 \text{FVA}_{it} + \beta_3 \text{NI}_{it} + \omega_{it} \dots\dots\dots (4)$$

dimana:

NBV = *Net Book Value*, yaitu nilai aset bersih selain nilai wajar.

Persamaan 4 di atas digunakan untuk menguji hipotesis 1. Sedangkan untuk menguji hipotesis 2, FVA dirinci menjadi nilai wajar aset berdasarkan nilai pasar (FVAM) dan

Tabel 2
Deskripsi Variabel dan Sumber Data

Variabel	Deskripsi	Sumber Data
Price	Harga saham per lembar pada akhir tahun.	Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id)
BVA*	Nilai aset selain yang diukur dengan nilai wajar, dibagi jumlah lembar saham.	Laporan keuangan tahunan emiten yang telah diaudit dari (www.idx.co.id)
BVL*	Nilai liabilitas selain yang diukur dengan nilai wajar, dibagi jumlah lembar saham.	
NBV	Nilai aset bersih selain yang diukur dengan nilai wajar, dibagi jumlah lembar saham.	
FVA	Nilai aset yang diukur pada nilai wajar dibagi, jumlah lembar saham.	
FVAM	Nilai aset yang diukur pada nilai wajar berdasarkan nilai pasar, dibagi jumlah lembar saham.	
FVAA	Nilai aset yang diukur pada nilai wajar berdasarkan teknik penilaian oleh appraisal, dibagi jumlah lembar saham.	
Audsize	Kualitas audit yang di <i>proxy</i> dengan ukuran KAP.	
Tenure	Kualitas audit yang di <i>proxy</i> dengan lamanya (tahun) perusahaan diaudit oleh KAP yang sama secara berturut-turut.	
NI	<i>Net Income</i> dibagi jumlah lembar saham (EPS).	

* Variabel di *offset* menjadi NBV karena masalah multikolinearitas

teknik penilaian (FVAA). Dalam penelitian ini, nilai wajar liabilitas tidak diuji karena tidak dapat diobservasi, sekalipun ada nilainya namun tidak material (Bhat, 2008). Dengan demikian, persamaan 4 dapat dikembangkan menjadi:

$$Price_{it} = \beta_0 + \beta_1 NBV_{it} + \beta_2 FVAM_{it} + \beta_3 FVAA_{it} + \beta_4 NI_{it} + \omega_{it} \dots (5)$$

dimana,

FVAM = *Fair Value Asset Market*, yaitu nilai wajar aset berdasarkan nilai pasar.

FVAA = *Fair Value Asset Appraisal*, yaitu nilai wajar aset berdasarkan appraisal.

Untuk melakukan pengujian atas hipotesis 3 ditambahkan *Auditor Size* (*Audsize*) sebagai variabel moderasi, sehingga persamaan 6 dapat dikembangkan menjadi:

$$Price_{it} = \beta_0 + \beta_1 NBV_{it} + \beta_2 FVAM_{it} + \beta_3 FVAA_{it} + \beta_4 FVAA_{it} * Audsize_{it} + \beta_5 Audsize_{it} + \beta_6 NI_{it} + \omega_{it} \dots (6)$$

dimana:

Audsize = *Auditor Size*, yaitu bernilai 1 jika *Big Four*, dan 0 untuk selain *Big Four*.

Sedangkan untuk menguji hipotesis 4, ditambahkan *Auditor Tenure* sebagai variabel moderasi terhadap aset pada nilai wajar dengan teknik penilaian (FVAA). Dengan menambahkan *Auditor Tenure*, maka untuk melakukan pengujian hipotesis 4, dikembangkan menjadi:

$$Price_{it} = \beta_0 + \beta_1 NBV_{it} + \beta_2 FVAM_{it} + \beta_3 FVAA_{it} + \beta_4 FVAA_{it} * Tenure_{it} + \beta_5 Tenure_{it} + \beta_6 NI_{it} + \omega_{it} \dots (7)$$

dimana:

Tenure = *Auditor Tenure*, diukur dengan lamanya (tahun) perusahaan telah diaudit oleh KAP yang sama secara berturut-turut.

Persamaan 6 dan 7 sebenarnya dapat digabung menjadi 1 persamaan. Namun, keterbatasan jumlah sampel menyebabkan kedua persamaan tersebut tidak dapat digabung dalam 1 model, sehingga pengaruh ukuran KAP dan *auditor tenure* diuji secara terpisah.

Ikhtisar pengukuran variabel beserta sumber datanya dapat dilihat pada Tabel 2.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pengujian Hipotesis

Berdasarkan statistik deskriptif pada Tabel 3 dapat dilihat bahwa rata-rata aset dengan nilai wajar (FVA) adalah kurang dari separuh dari aset bersih pada nilai buku (NBV). Sementara aset dengan nilai wajar sebagian besar berasal dari nilai pasar (FVAM) dibandingkan dengan teknik penilaian (FVAA). Rata-rata perusahaan yang diaudit oleh auditor yang sama secara berturut-turut (*Tenure*) adalah selama 5,37 tahun. Sebagian besar sampel diaudit oleh KAP *non Big Four*.

Beberapa variabel memiliki nilai maksimum dan minimum yang melebihi 3 standar deviasi dilakukan *winsorizing*. Nilai minimum NBV negatif karena dikeluarkannya aset pada nilai wajar menjadi (FVA), sedangkan

liabilitas pada nilai wajar relatif kecil nilainya sehingga aset bersih yang tersisa pada nilai buku (NBV) menjadi negatif. FVAM terdiri dari aset keuangan (investasi) yang diukur pada nilai wajar, sedangkan FVAA terdiri dari aset non keuangan yang diukur dengan nilai wajar menggunakan teknik penilaian.

Nilai rata-rata FVAM jauh di atas FVAA. Hal ini menunjukkan masih rendahnya penggunaan nilai wajar pada aset dengan teknik penilaian karena perbedaan ketentuan pada standar akuntansi. Jumlah observasi FVAM yang bernilai di atas nol berjumlah 509, sedangkan FVAA sebanyak 42 observasi. FVAM yang didominasi oleh aset keuangan, banyak yang mewajibkan penggunaan nilai wajar. Sedangkan FVAA yang didominasi oleh aset non keuangan, penggunaan nilai wajar hanya bersifat pilihan (seperti aset tetap dan properti investasi).

Berdasarkan matrik korelasi pada Tabel 4, terdapat korelasi yang kuat antar variabel bebas, yaitu antara NBV dan NI (0,7) karena semakin tinggi laba akan menyebabkan semakin tinggi nilai aset bersih perusahaan. Namun, korelasi tersebut masih di bawah 0,8 dan berdasarkan uji VIF, tidak terdapat multikolinieritas (*untabulated*). Sedangkan korelasi antara FVA dan NBV adalah negatif karena nilai NBV merupakan nilai aset

Tabel 3
Statistik Deskriptif
(per lembar saham, kecuali Audsize dan Tenure)

	PRICE	NBV	FVA	FVAM	FVAA	AUDSIZE	TENURE	NI
Mean	1,648.55	667.55	181.75	175.35	3.54	0.45	5.35	143.55
Median	500.00	288.39	16.19	15.22	0.00	0.00	5.00	40.69
Maximum	16,967.43	6,702.79	2,008.67	1,971.04	94.90	1.00	10.00	1,352.98
Minimum	50.00	(5,136.99)	0.00	0.00	0.00	0.00	1.00	(690.26)
Std. Dev.	3,080.79	1,319.43	420.34	412.54	16.56	0.50	2.73	262.43
Observations	588	588	588	588	588	588	588	588
Cross sections	147	147	147	147	147	147	147	147

PRICE adalah harga saham akhir tahun; NBV adalah nilai aset bersih selain FVA; FVA adalah aset yang diukur dengan nilai wajar; FVAM adalah aset yang diukur dengan nilai wajar berdasarkan nilai pasar; FVAA adalah aset yang diukur dengan nilai wajar berdasarkan teknik penilaian (*appraisal*); NI adalah laba bersih; Audsize adalah ukuran KAP (1=big 4, 0=non big4); Tenure adalah auditor tenure (tahun).

Tabel 4
Pearson Correlation

	PRICE	NI	FVAM	FVAA	FVA	NBV	AUDSIZE	TENURE
PRICE	1							

NI	0.754503 0.0000	1						

FVAM	0.09733 0.0182	0.107382 0.0092	1					

FVAA	0.03375 0.414	0.122983 0.0028	0.33641 0.0000	1				

FVA	0.097275 0.0183	0.111589 0.0068	0.9989 0.0000	0.3802 0.0000	1			

NBV	0.622059 0.0000	0.733294 0.0000	-0.255111 0.0000	0.075598 0.067	-0.246793 0.0000	1		

AUDSIZE	0.323996 0.0000	0.209408 0.0000	0.126964 0.002	-0.088114 0.0327	0.12031 0.0035	0.182852 0.0000	1	

TENURE	0.109829 0.0077	0.056723 0.1696	0.021283 0.6065	-0.054762 0.1848	0.018176 0.6600	0.075409 0.0677	0.242919 0.0000	1

PRICE adalah harga saham akhir tahun; NBV adalah nilai aset bersih selain FVA; FVA adalah aset yang diukur dengan nilai wajar; FVAM adalah aset yang diukur dengan nilai wajar berdasarkan nilai pasar; FVAA adalah aset yang diukur dengan nilai wajar berdasarkan teknik penilaian (appraisal); NI adalah laba bersih; Audsize adalah ukuran KAP (1=big 4, 0=non big4); Tenure adalah auditor tenure (tahun).

bersih setelah dikeluarkan FVA, sehingga semakin tinggi FVA, maka semakin rendah NBV. Sedangkan dari korelasi antara variabel bebas dengan variabel terikat terlihat bahwa harga saham berkorelasi signifikan dengan nilai buku dan laba bersih, konsisten dengan model dasar dalam penelitian ini (Ohlson 1995). Korelasi antara FVAM dengan PRICE signifikan, namun tidak dengan FVAA, artinya nilai wajar dengan harga pasar lebih memiliki relevansi nilai dibanding nilai wajar dengan teknik penilaian.

Pengujian statistik menggunakan metode panel, di mana dengan metode ini dapat dilihat variasi antar *cross section* maupun antar periode. Sesuai dengan tujuan penelitian ini, yaitu untuk melihat pengaruh penggunaan nilai wajar terhadap harga saham, maka pengaruhnya tersebut diasumsikan dapat berbeda pada tiap periode dan tiap perusahaan. Setelah dilakukan pengujian pemilihan model, maka model yang digunakan adalah *fixed effect*, baik pada *cross section* maupun *period*.

Hasil pengujian hipotesis dapat dilihat pada Tabel 5. Pada model 1 yang menguji hipotesis 1 menunjukkan bahwa aset dengan nilai tercatat (NBV) ataupun nilai wajar (FVA) sama-sama

memiliki koefisien positif signifikan. Hasil ini sesuai dengan prediksi pada hipotesis 1. Artinya, aset yang diukur pada nilai wajar memiliki relevansi nilai bagi investor.

Sedangkan hasil pada model 2 terlihat bahwa nilai wajar aset yang diukur pada harga pasar (FVAM) signifikan pada $\alpha=1\%$, sementara aset yang diukur dengan teknik penilaian (FVAA) signifikan pada $\alpha=5\%$, dan nilai aset dengan nilai tercatat (NBV) tetap signifikan. Hasil ini sesuai dengan prediksi pada hipotesis 2 yang berarti investor lebih menghargai nilai wajar yang berpedoman pada harga pasar aktif dibanding yang diukur oleh *appraisal*.

Model 3 menguji pengaruh ukuran KAP dalam meningkatkan relevansi nilai atas nilai aset yang diukur dengan teknik penilaian (FVAA) yang pada pengujian sebelumnya memiliki relevansi nilai yang lebih rendah. Koefisien interaksi antara FVAA dengan AUDSIZE signifikan dalam meningkatkan relevansi nilai atas FVAA. Hasil ini sesuai dengan prediksi pada hipotesis 3, yang berarti perusahaan yang diaudit oleh *Big Four* dianggap memiliki kualitas laporan keuangan

Tabel 5
Hasil Pengujian Hipotesis

Variabel	Prediksi	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4
C	?	-797.41 -3.94	-838.46 -4.14	-981.29 -1.08	-1565.20 -2.46
NBV	+	1.95 *** 7.91	1.88 *** 7.56	1.94 ** 1.99	1.69 * 1.75
FVA	+	1.79 *** 4.71			
FVAM	+		1.71 *** 4.50	1.77 ** 2.14	1.44 * 1.72
FVAA	+		24.64 ** 2.25	12.96 1.21	2.49 0.14
FVAA *AUDSIZE	+			16.63 * 1.76	
FVAA * TENURE	+				10.60 *** 2.96
AUDSIZE	+			231.61 * 1.73	
TENURE	+				163.79 *** 3.54
NI	+	5.65 *** 7.38	5.54 *** 7.24	5.75 * 1.96	4.85 ** 2.21
Observasi		588	588	588	588
Adjusted R ²		0.84	0.85	0.84	0.85
F-Statistic		22.05	22.10	21.69	23.34

Keterangan:

NBV adalah nilai aset bersih (selain FVA); FVA adalah aset yang diukur pada nilai wajar; FVAM adalah aset yang diukur pada nilai wajar berdasarkan nilai pasar; FVAA adalah aset yang diukur pada nilai wajar berdasarkan teknik penilaian (appraisal); NI adalah laba bersih; Audsize adalah ukuran KAP (1=big 4, 0=non big4); Tenure adalah auditor tenure (tahun). ***, **, * adalah signifikan 1%, 5% dan 10%. Nilai t-value ditulis miring di bawah nilai koefisien.

$$\text{Model 1} \quad \text{Price}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{NBV}_{it} + \beta_2 \text{FVA}_{it} + \beta_3 \text{NI}_{it} + \omega_{it}$$

$$\text{Model 2} \quad \text{Price}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{NBV}_{it} + \beta_2 \text{FVAM}_{it} + \beta_3 \text{FVAA}_{it} + \beta_4 \text{NI}_{it} + \omega_{it}$$

$$\text{Model 3} \quad \text{Price}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{NBV}_{it} + \beta_2 \text{FVAM}_{it} + \beta_3 \text{FVAA}_{it} + \beta_4 \text{FVAA}_{it} * \text{Audsize}_{it} + \beta_5 \text{Audsize}_{it} + \beta_6 \text{NI}_{it} + \omega_{it}$$

$$\text{Model 4} \quad \text{Price}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{NBV}_{it} + \beta_2 \text{FVAM}_{it} + \beta_3 \text{FVAA}_{it} + \beta_4 \text{FVAA}_{it} * \text{Tenure}_{it} + \beta_5 \text{Tenure}_{it} + \beta_6 \text{NI}_{it} + \omega_{it}$$

yang lebih baik, sehingga meningkatkan relevansi nilai atas informasi dari laporan keuangan, khususnya nilai wajar dengan teknik penilaian oleh appraisal.

Pada model 4 yang menguji pengaruh *auditor tenure* dalam meningkatkan relevansi nilai atas nilai aset yang diukur dengan teknik penilaian (FVAA) terlihat bahwa koefisien interaksi antara FVAA dengan TENURE

signifikan dalam meningkatkan relevansi nilai FVAA. Hasil ini sesuai dengan prediksi pada hipotesis 4, yang berarti *auditor tenure* juga mencerminkan kualitas audit sehingga mampu meningkatkan relevansi nilai atas informasi dari laporan keuangan, khususnya nilai wajar dengan teknik penilaian oleh appraisal.

Tabel 6
Hasil Pengujian Tambahan (Keuangan dan Non Keuangan)

Variabel	Prediksi	Finansial	Non Finansial
C	?	252.30 1.55	-1345.34 -4.60
NBV	+	0.81 ** 2.31	2.20 *** 6.90
FVA	+	0.62 * 1.78	5.86 *** 3.15
NI	+	5.19 ** 2.55	5.39 *** 5.78
Observasi		208	380
Adjusted R ²		0.77	0.85
F-Statistic		13.53	23.05

Keterangan:

NBV adalah aset bersih (selain FVA); FVA adalah aset yang diukur pada nilai wajar; NI adalah laba bersih. ***, **, * adalah signifikan 1%, 5% dan 10%. Nilai t-value ditulis miring di bawah nilai koefisien.

$$\text{Model} \quad \text{Price}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{NBV}_{it} + \beta_2 \text{FVA}_{it} + \beta_3 \text{NI}_{it} + \omega_{it}$$

Pengujian Tambahan

Selain itu, pada penelitian ini juga diuji pengaruh perbedaan antar industri dengan membagi sampel antara industri keuangan dan non keuangan. Pengujian ini dilakukan dengan pertimbangan bahwa sektor keuangan merupakan sektor yang *highly regulated* dan sebagian besar asetnya adalah instrumen keuangan yang pada umumnya diukur pada nilai wajar. Hasil pengujian dapat dilihat pada Tabel 6. Nilai NBV dan FVA masing-masing bernilai positif signifikan, baik untuk sektor keuangan dan non keuangan. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai wajar memiliki relevansi nilai pada kedua sektor.

Sampel non keuangan secara umum memiliki koefisien yang lebih signifikan ($\alpha=1\%$) dibanding sampel keuangan. Diduga hal ini dikarenakan jumlah observasi non keuangan lebih banyak (380 observasi) dibandingkan observasi keuangan (208 observasi). Akibat dibaginya sampel menjadi 2 sektor, jumlah sampel untuk tiap sektor berkurang sehingga Eviews tidak dapat melakukan pengujian untuk model 2 hingga 4 (*near singular matrix*).

SIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian maka hasil penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Nilai wajar, seperti halnya nilai tercatat, berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (harga saham). Hal ini menunjukkan bahwa nilai wajar memiliki relevansi nilai. Hasil penelitian ini mendukung arah perkembangan standar akuntansi yang lebih mengedepankan penggunaan nilai wajar.
2. Nilai wajar yang diukur berdasarkan harga pasar aktif lebih memiliki relevansi nilai dibandingkan yang diukur dengan teknik penilaian. Hal ini menunjukkan bahwa investor menyadari adanya unsur asumsi dalam teknik penilaian yang dapat menyebabkan berkurangnya keandalan informasi yang dihasilkan. Berbeda dengan nilai pasar yang merupakan nilai yang disepakati oleh pihak-pihak yang melakukan transaksi, sehingga lebih andal.
3. Ukuran KAP (*Auditor Size*) signifikan dalam meningkatkan relevansi nilai atas

nilai wajar dengan teknik penilaian. Hal ini berarti KAP *Big Four* dianggap oleh investor mampu menjaga keandalan nilai wajar tersebut, sekalipun mengandung asumsi dari *appraisal*, karena auditor juga harus melakukan telaah atas penilaian *appraisal*. Hasil ini mempertegas bahwa ukuran KAP masih bisa digunakan sebagai *proxy* dari kualitas audit. Audit yang berkualitas dianggap efektif dalam menjaga keandalan informasi dalam laporan keuangan.

4. *Auditor tenure* juga signifikan dalam meningkatkan relevansi nilai atas nilai wajar dengan teknik penilaian. Hasil ini menyimpulkan bahwa *auditor tenure* juga merupakan *proxy* dari kualitas audit sehingga dianggap mampu menjaga keandalan nilai wajar.
5. Berdasarkan pengujian dengan memperhitungkan pengaruh perbedaan antar industri keuangan dan non keuangan, nilai wajar memiliki relevansi nilai untuk kedua kelompok industri.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan sebagai berikut:

1. Penerapan PSAK yang berbasis nilai wajar baru dimulai tahun 2008. Oleh karena itu, observasi hanya dilakukan selama 4 tahun sehingga periode pengujian kurang panjang. Penelitian lebih lanjut dapat menggunakan kurun waktu yang lebih panjang dan sampel yang lebih banyak agar hasilnya menjadi lebih baik. Penelitian ini tergantung kepada seberapa banyak emiten yang memilih menggunakan nilai wajar ke depannya.
2. Jumlah sampel yang relatif sedikit karena masih terbatasnya penggunaan nilai nilai wajar, terutama dengan teknik penilaian, di kalangan emiten. Hal ini disebabkan penggunaan nilai wajar bersifat pilihan, kecuali untuk instrumen keuangan. Permasalahan terbatasnya jumlah sampel ini dapat berpengaruh pada generalisasi hasil penelitian. Keterbatasan ini menye-

babkan pengujian atas pengaruh perbedaan industri tidak dapat sepenuhnya dilakukan. Penelitian lebih lanjut dapat menggunakan data lintas negara sehingga jumlah sampel dapat lebih banyak.

3. Nilai wajar yang digunakan hanya mencakup aset, sedangkan nilai wajar liabilitas masih minim dan sulit diidentifikasi dari laporan keuangan. Untuk itu, diusulkan kepada regulator agar menambahkan pengungkapan nilai wajar pada laporan keuangan yang memisahkan antara aset dan liabilitas berdasarkan acuan yang digunakan hirarki nilai wajar), sehingga penelitian lebih lanjut dapat dilakukan pengujian atas penggunaan nilai wajar yang mencakup liabilitas, baik yang diukur berdasarkan harga pasar ataupun teknik penilaian.
4. Penggunaan nilai wajar tidak membedakan jenis asetnya seperti penelitian Barth dan Clinch (1998). Penelitian lebih lanjut dapat membedakan jenis aset apabila sudah cukup banyak jumlah perusahaan yang menggunakan nilai wajar untuk berbagai jenis aset.
5. Tidak digunakannya *abnormal earnings* dalam model sesuai model Ohlson (1995) yang mungkin memberikan hasil analisis yang berbeda. Penelitian selanjutnya dapat menambahkan pengujian dengan menggunakan *abnormal earnings* sehingga dapat dibandingkan hasilnya, sekaligus menguji dugaan Kallapur dan Kwan (2004).

DAFTAR PUSTAKA

- Aboody, D., M.E. Barth, and R. Kasznik. 1999. Revaluations of Fixed assets and future firm performance: Evidence from the UK. *Journal of Accounting and Economics*, 26, 149-178.
- Adityasih, T. 2010. *Analisa Pengaruh Pendidikan Profesi, Pengalaman Auditor, Jumlah Klien (Audit Capacity) dan Ukuran Kantor Akuntan Publik*

- terhadap Kualitas Audit. Tesis, Magister Akuntansi FEUI.
- Al-Ajmi, J. 2009. Audit firm, corporate governance, and audit quality: Evidence from Bahrain. *Advances in Accounting, Incorporating Advances in International Accounting*, 25, 64-74.
- Altman, E. I., Haldeman, R.G., dan Narayanan, P. 1977. Zeta Analysis: A new model to identify bankruptcy risk of corporations. *Journal of Banking and Finance*, 1, 29-54.
- Amarullah, F. 2011. *Analisis komprehensif pengaruh kompetensi dan independensi akuntan publik terhadap kualitas audit*. Disertasi, Pasca Sarjana Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Ball, R., P. Brown. 1968. An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers. *Journal of Accounting Research*.
- Bapepam dan LK. 2011. *Peraturan Pasar Modal: Keputusan Ketua Bapepam dan LK*.
- Barth, M. E., dan G. Clinch. 1998. Revalued Financial, Tangible, and Intangible Assets: Associations with Share Prices and Non- Market-Based Value Estimates. *Journal of Accounting Research*, 36, 199-233.
- Barth, M. E., dan G. Clinch. 2009. Scale Effects In Capital Markets-Based Accounting Research. *Journal of Business Finance & Accounting*, 36 (3-4), 253-288.
- Barth, M.E., W.H. Beaver, dan M. Wolfson. 1990. Components of Earnings and The Structure of Bank Share Prices. *Financial Analyst Journal*, 46, 53-60.
- Bhat, G. 2008. *Impact of Disclosure and Corporate Governance on the Relevance of Fair Value Gains and Losses in Commercial Banking Industry*. PhD Dissertation, University of Toronto.
- Beaver, W.H., M.L. McNally, dan C.H. Stinson. 1997. The Information Content of Earnings and Prices: A Simultaneous Equations Approach. *Journal of Accounting & Economics*, 23, 53-81.
- Becker, C. L., et al. 1998. The Effect of Audit Quality on Earnings Management. *Contemporary Accounting Research*, 15 (1), 1-24.
- Challen, A. Ermian. 2011. *Pengaruh Kualitas Audit Akuntan Publik terhadap Manajemen Laba dan Nilai Perusahaan*. Tesis, Magister Akuntansi FEUI.
- Chen, C.J.P., S. Chen, and X. Su. 2001. Is Accounting Information Value-Relevant In The Emerging Chinese Stock Market. *Journal of International Accounting Auditing and Taxation*.
- 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, 1.
- Courtenay, S. M., S. F. Cahan. 2004. The Impact of Debt on Market Reactions to The Revaluation of Noncurrent Assets. *Pacific-Basin Finance Journal*, 12, 219-243.
- Davis, L.R., B. Soo, dan G. Trompeter. 2002. *Auditor Tenure, Auditor Independence, & Earnings Management*. Working Paper, Boston College.
- DeAngelo, L. E. 1981. Auditor Size and Audit Quality. *Journal of Accounting and Economics*, 3, 183-199.
- Dietrich, J.R., M.S. Harris, dan K.A. Muller. 2001. The Reliability of Investment Property Fair Value Estimates. *Journal of Accounting and Economics*, 30, 125-158.
- Dopuch, N., R.R. King, dan R. Schwartz. 2001. An Experimental Investigation of Retention and Rotation Requirements. *Journal of Accounting Research* 39, (1), 93-117.
- Federation of European Accountants. 2008. *Matters of Specific Relevance for Statutory Auditors during the Financial Crisis' Policy Statement*. Bruxelles.
- Foster, G. 1977. Quarterly Accounting Data: Time-Series Properties and Predictive-Ability Results. *Accounting Review*, 52.

- Ghosh, A., D. Moon. 2005. Auditor Tenure and Perceptions of Audit Quality. *The Accounting Review*, 80 (2).
- Godfrey, Jayne, et al. 2010. *Accounting Theory*, 7 Ed. John Wiley & Sons.
- Gul, F. A., J.B. Kim, dan A.A. Qiu. 2010. Ownership Concentration, Foreign Shareholding, Audit Quality, and Stock Price Synchronicity: Evidence From China. *Journal of Financial Economics*, 95, 425–442.
- Henning, S.L., B.L. Lewis, dan W.H. Shaw. 2000. Valuation of the Components of Purchased Goodwill. *Journal of Accounting Research*, 38:2.
- Herrmann, D., S.M. Saudagaran, and W.B. Thomas. 2006. The Quality of Fair Value Measures For Property, Plant, and Equipment. *Accounting Forum*, 30, 43–59.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2007. *Standar Akuntansi Keuangan*. Salemba Empat.
- Johnson, E., I.K. Khurana, dan K. Reynolds. 2002. Audit-firm Tenure and the Quality of Financial Report. *Contemporary Accounting Research*, 19.
- Kallapur, S., S.Y.S. Kwan. 2004. The Value Relevance and Reliability of Brands Assets Recognized by U.K. Firms. *The Accounting Review*, 79 (1), 151-172
- Khurana, I. K., M.S. Kim. 2003. Relative Value Relevance of Historical Cost vs Fair Value: Evidence From Bank Holding Companies. *Journal of Accounting and Public Policy*, 22, 9-42.
- Laux, C., C. Leuz. 2010. Did Fair-Value Accounting Contribute to the Financial Crisis. *Journal of Economic Perspectives*, 24 (1), 93-118.
- Li, J., P.S. Kyu. 2010. The Role of Fair Value Accounting for Investment in Securities: Evidences from the Chinese Stock Exchanged Market. *iBusiness*, 2010 (2), 409-414.
- Lijing, B.L. 2010. The Value-Relevance of Fair Value Measures for Commercial Banks: Evidences from the Chinese Bank Industries. *International Research Journal of Finance and Economics*, 60, 86-93.
- Louis, Henock. 2003. The Value Relevance of the Foreign Translation Adjustment. *The Accounting Review*, 78, 4.
- Maines, L.A., and J.M. Wahlen. 2006. *The Nature of Accounting Information Reliability: Inferences From Archival and Experimental Research*. *Accounting Horizons*, 20(4), 399-425.
- Myers, J.N., L.A. Myers, dan T.C. Omer. 2003. Exploring the Term of the Auditor-Client Relationship and the Quality of Earnings: A Case for A Mandatory Auditor Rotation. *The Accounting Review*, 78.
- Nurhardono, M. F. 2011. *Pengaruh Kepemilikan Terpusat, Kepemilikan Asing, dan Kualitas Audit terhadap Stock Price Synchronicity: Studi pada Perusahaan Manufaktur di BEI tahun 2005-2007*. Skripsi, Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Ohlson, J. 1995. Earnings, Book Value and Dividends In Security Valuation. *Contemporary Accounting Research*, 11 (2), 661-687.
- Richardson, S.A, et al. 2005. Accrual Reliability, Earnings Persistence, and Stock Prices. *Journal of Accounting & Economics*, 39, 437–485.
- Sarbanes-Oxley Act. 2002. *Public Law, 107 – 204*. US Congress.
- Sloan, R. G. 1996. Do Stock Prices Fully Reflect Information in Accruals and Cash Flows about Future Earnings?. *The Accounting Review*, 71, 3.
- Song, C. J., W.B. Thomas, dan H. Yi. 2009. Value Relevance of FAS 157 Fair Value Hierarchy Information and the Impact of Corporate Governance Mechanisms. *The Accounting Review*, 85, 4.

- Stanley, J.D., F.T. DeZoort. 2007. Audit Firm Tenure and Financial Restatements: An Analysis of Industry Specialization and Fee Effects. *Journal of Accounting and Public Policy*, 26, 131–159.
- Undang-undang Republik Indonesia Nomor 5 Tahun 2011 tentang Akuntan Publik
- Watts, R. L., and J.L. Zimmerman. 1986. *Positive Accounting Theory*. Englewood Cliffs: Prentice Hall.
- White, Halbert. 1980. A Heteroskedasticity-Consistent Covariance Matrix and a Direct Test for Heteroskedasticity. *Econometrica*, 48, 817–838.