



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

Pada bab ini dipaparkan mengenai landasan teoritis, penelitian-penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, dan hipotesis. Landasan teoritis menjelaskan teori yang mendasari penelitian ini, dan teori-teori yang mendukung variabel-variabel penelitian ini. Selain membahas teori-teori tersebut juga akan dilampirkan bagan mengenai penelitian sebelumnya yang menjadi bahan pertimbangan penelitian.

Kerangka pemikiran menggambarkan alur logika hubungan dari masing-masing variabel penelitian. Hubungan dari masing-masing variabel juga akan dijelaskan dalam bab ini. Dari pemaparan yang ada, maka peneliti dapat menarik hipotesis yang merupakan kesimpulan sementara dari masalah yang diteliti.

A. Landasan Teori

1. Teori *Clean Surplus*

Teori *clean surplus* Ohlson menunjukkan bahwa nilai pasar dari suatu perusahaan dapat digambarkan dalam variabel-variabel fundamental laporan laba rugi dan neraca, yaitu laba dan nilai buku ekuitas (Lin, 2016; Scott, 2015:219). Hubungan *clean surplus* adalah hubungan dimana perubahan nilai buku ekuitas sama dengan laba dikurangi dividen (*net capital of contribution*), dimana setiap perubahan dari nilai aset/kewajiban yang tidak berkaitan dengan dividen harus melalui laporan laba rugi (Ohlson, 1995).

Aspek fundamental dari informasi akuntansi keuangan yang digunakan dalam menentukan nilai perusahaan juga dapat digunakan untuk memprediksi

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



pendapatan yang akan datang. Dalam realita, aliran pendapatan dimasa mendatang tidak dapat diketahui, yang dapat kita lakukan hanyalah mengestimasi nilai perusahaan untuk memprediksi penerimaan beberapa tahun mendatang dan kemudian mengestimasi nilai terminal, yaitu nilai sekarang dari pendapatan abnormal. Dalam memprediksi performa perusahaan di masa mendatang, pasar melihat pada performa perusahaan di masa lampau (Scott, 2015:231–232).

Teori ini mendorong berbagai penelitian untuk menemukan variabel-variabel lain yang mampu memprediksi nilai pasar perusahaan. Ohlson kemudian mengembangkan suatu model mengenai nilai pasar perusahaan yang dapat dijelaskan dengan laba periode sekarang dan masa depan, nilai buku ekuitas, dan dividen. Namun, kebijakan dividen dinilai tidak relevan sehingga dapat disatukan dalam nilai buku, yaitu sebagai pengurang nilai buku tanpa mengurangi laba. Hal ini sesuai dengan teori dividen tidak relevan yang dikemukakan oleh Modigliani & Miller (1958, 1959) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen hanyalah sekedar detail belaka, tidak berpengaruh pada harga saham maupun terhadap biaya modal perusahaan. Nilai buku ekuitas merupakan penaksir nilai pasar perusahaan yang tidak bias dalam hal nilai *goodwill* yang diharapkan sama dengan nol.

Nilai pasar perusahaan dapat dipahami sebagai pendapatan agregasi perusahaan yang diharapkan di masa yang akan datang dan nilai buku ekuitas perusahaan yang diharapkan di masa yang akan datang. Pendapatan yang diharapkan di masa yang akan datang tersebut memberikan informasi yang cukup untuk menghitung nilai saat ini dalam penentuan nilai perusahaan (Ohlson, 1995). Dengan demikian nilai-nilai laporan keuangan, terutama nilai buku ekuitas dan laba merupakan variabel dasar dalam menentukan nilai perusahaan.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



2. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Scott (2015:156), “*Public announcement would probably affect prices of all or most securities on the market*”. Teori sinyal adalah teori yang menjelaskan bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan (Mashayekhi et al., 2013; Susilowati & Turyanto, 2011). Sinyal tersebut berupa informasi mengenai kondisi dan performa perusahaan kepada pemilik ataupun pihak yang memiliki kepentingan.

Sinyal dapat diberikan melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan, laporan kinerja manajemen dalam merealisasikan keinginan pemilik, atau bahkan berupa promosi serta informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari pada perusahaan lain. Salah satu jenis informasi yang dapat menjadi sinyal baik bagi pihak luar perusahaan, terutama bagi pihak investor adalah laporan tahunan. Laporan tahunan dapat mengungkapkan informasi berupa informasi akuntansi, informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan dan informasi non-akuntansi, informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan.

Melalui pengungkapan akuntansi dan kemungkinan terjadinya asimetri informasi, perusahaan cenderung mengkomunikasikan informasi performa baik mereka pada investor dan pengguna eksternal. Perusahaan pada tahap perkembangan (*growth*) cenderung mengkomunikasikan performa mendatang yang mereka harapkan melalui pengungkapan akuntansi berkualitas tinggi sehingga menyebabkan meningkatnya relevansi nilai. Selain itu perusahaan yang memiliki kinerja yang baik akan menyampaikan informasi yang jelas (Mashayekhi et al., 2013). Jika suatu perusahaan ingin sahamnya diminati dan dibeli investor maka perusahaan harus menyajikan pengungkapan laporan keuangan secara terbuka dan transparan.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



3. Teori Agensi (*Agency Theory*)

“*Agency theory is a branch of game theory that studies the design of contracts to motivate a rational agent to act on behalf of a principal when the agent’s interest would otherwise conflict with those of the principal.*” (Scott, 2015:358)

Schroeder et al. (2014:137) menyatakan, “*The basic assumption of agency theory is that individuals maximize their own expected utilities and are resourceful and innovative in doing so*”, yang berarti bahwa seorang individu cenderung berupaya memaksimalkan keuntungan pribadi dan sangat inovatif serta penuh akal dalam upayanya tersebut.

Teori keagenan didasari dengan adanya hubungan persetujuan antara dua pihak dimana salah satu pihak (*agent*) setuju untuk bertindak bagi pihak lainnya (*principal*). Setiap manajer yang tidak memiliki 100% dari perusahaan adalah agen yang bertindak atas kepemilikan orang lain (hubungan *principal-agent/keagenan*). Hubungan ini berjalan dengan baik ketika agen mampu membuat keputusan yang sesuai dengan kehendak *principal* dan tidak akan berjalan baik ketika terjadi perbedaan kepentingan (Gitman & Zutter, 2015:67). Inilah yang menjadi permasalahan utama *agency theory*, tantangan yang menjamin bahwa manajer atau agen akan bertindak untuk kepentingan *principal* dan memaksimalkan kesejahteraan mereka dibandingkan kepentingan pribadi.

Hal mendasar yang tidak bisa dihindari dari teori keagenan ialah asumsi bahwa suatu konflik kepentingan akan timbul antara pemilik dan manajer/agen. Konflik ini muncul ketika kepentingan pribadi manajemen tidak sejalan dengan kepentingan dari pemegang saham/pemilik. Secara teori sebagian besar manajer finansial akan setuju dengan tujuan memaksimalkan kekayaan pemegang saham.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie



Namun kenyataannya, mereka juga tertarik dengan kekayaan pribadi, jabatan, dan tunjangan yang diperolehnya. Hal inilah yang menjadi penyebab pengambilan keputusan manajer yang tidak selaras dengan memaksimalkan kekayaan pemegang saham (Gitman & Zutter, 2015:67–68; Schroeder et al., 2014:138).

Karena *agency theory* mengasumsikan bahwa setiap individu akan bertindak untuk memaksimalkan kepentingan/manfaat pribadi mereka, manajer dan pemegang saham perlu mengeluarkan perjanjian, biaya-biaya pengikatan, biaya keagenan, dan kompensasi manajemen untuk mengurangi konflik kepentingan dan menciptakan *goal congruence*, keselarasan tujuan antara *agent* dan *principal*.

Selain itu, adanya kecenderungan perusahaan besar memiliki alternatif akuntansi yang meminimalkan pengakuan pendapatan bersih. Sedangkan perusahaan kecil cenderung berupaya untuk menunjukkan pendapatan yang lebih besar untuk mendorong potensi meminjam dan ketersediaan modal. *Agency theory* menjelaskan bahwa keinginan-keinginan yang beragam adalah alasan timbulnya perbedaan/diversitas praktik akuntansi yang berlaku (Schroeder et al., 2014: 139).

Permasalahan keagenan menggambarkan penyalahgunaan sumber daya perusahaan dan biaya keagenan, sehingga harga saham perusahaan umumnya mengalami penurunan dan menjadi sasaran pengambil alihan. Dari berbagai kajian yang telah dipaparkan, peneliti dapat mengambil suatu pemahaman bahwa konflik kepentingan dan *goal congruence* dari hubungan keagenan memiliki suatu keterkaitan dengan relevansi nilai informasi-informasi yang disajikan oleh manajemen, di mana kepentingan yang ada mampu mempengaruhi relevansi informasi tersebut.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



4. Teori Efisiensi Pasar (*Efficient Market Hypothesis*)

Teori Efisiensi Pasar menjelaskan bahwa analisis fundamental bukanlah alat pengambilan keputusan investasi yang berguna karena harga pasar saham saat ini telah mencerminkan konsensus pasar atas nilai saham tersebut. Dalam pasar bebas dengan persaingan sempurna, harga ditentukan oleh ketersediaan produk (*supply*) dan keinginan untuk memiliki produk tersebut (*demand*), sehingga harga dari suatu produk ditentukan dengan konsensus pasar. Hal ini terjadi pula pada pasar saham.

Harga dari suatu saham perusahaan telah mencerminkan secara akurat nilai dari perusahaan setelah menyajikan informasi mengenai pendapatan perusahaan, prospek bisnis, dan informasi relevan lainnya. Terdapat tiga bentuk dari teori efisiensi pasar yaitu bentuk lemah (*weak form*), bentuk setengah kuat (*semistong form*), dan bentuk kuat (*strong form*).

a. Efisiensi Pasar Bentuk Lemah (*Weak Form*)

Harga historis dari saham menyajikan estimasi dari harga mendatang. Berdasarkan teori bentuk lemah ini, investor tidak dapat memperoleh keuntungan berlebih hanya dengan mengandalkan pengetahuan harga masa lampau. Hal ini dikarenakan pasar saham telah menggunakan seluruh informasi terkait harga pasar terdahulu dalam menentukan harga pasar saat ini. Implikasi dari *weak form* ini ialah beberapa informasi yang disajikan oleh analis sekuritas jadi kurang bermakna.

b. Efisiensi Pasar Bentuk Setengah Kuat (*Semistrong Form*)

Dalam *semistrong form*, seluruh informasi publik termasuk harga saham terdahulu, diasumsikan penting dalam menentukan harga sekuritas. Tidak ada investor yang memperoleh keuntungan besar dengan menggunakan informasi

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



yang tersedia bagi publik karena informasi ini telah dipertimbangkan pula oleh pasar dalam menentukan harga sekuritas.

c. Efisiensi Pasar Bentuk Kuat (*Strong Form*)

Seluruh informasi termasuk tren harga, informasi yang tersedia secara umum, dan informasi *insider* sudah dipertimbangkan dalam harga sekuritas sehingga hal ini tidak meninggalkan kesempatan untuk memperoleh keuntungan berlebih bagi investor. Implikasi dari hal ini ialah pasar mempertimbangkan seluruh informasi yang tersedia baik internal maupun eksternal. Sehingga informasi akuntansi yang disajikan tidak lagi lebih bernilai daripada informasi tersaji lainnya. Banyak pengujian yang menyatakan bahwa teori ini tidak valid.

Teori efisiensi pasar memberikan implikasi dalam pengembangan teori akuntansi. Hasil penelitian teori efisiensi pasar ini menyatakan bahwa harga tidak hanya ditentukan oleh laporan akuntansi. Teori efisiensi pasar juga menemukan bahwa pendapatan berkorelasi dengan perolehan keuntungan sekuritas. Harga pasar saham perusahaan mencerminkan konsensus investor terkait nilai perusahaan. Sehingga apabila informasi akuntansi dan pengungkapan keuangan lainnya mempengaruhi nilai dari perusahaan, hal ini akan tercermin pada harga saham perusahaan (Schroeder et al., 2014:121–127).

5. Relevansi Nilai (*Value Relevance*)

a. Definisi *Value Relevance*

Relevansi nilai (*value relevance*) mempunyai arti kemampuan menjelaskan (*explanatory power*) dari informasi akuntansi dalam kaitannya dengan nilai perusahaan. Dalam perkembangannya, penelitian-penelitian mengenai relevansi

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



nilai memang diarahkan untuk menginvestigasi hubungan empiris antara nilai pasar modal (*stock market values*) dengan berbagai angka informasi akuntansi yang dimaksudkan untuk menilai manfaat angka-angka akuntansi tersebut dalam penilaian fundamental perusahaan (ekuitas) (Lam et al., 2013; Puspitaningtyas, 2012).

Suatu informasi akuntansi dikatakan relevan apabila informasi tersebut mampu menciptakan perbedaan dalam suatu keputusan (Kieso et al., 2011:44). Suatu informasi dikatakan dapat diandalkan (*reliable*) atau memiliki reliabilitas apabila informasi tersebut merepresentasikan informasi dan kondisi yang sesungguhnya. Pengujian relevansi nilai adalah pengujian gabungan dari relevansi dan reliabilitas, sehingga suatu informasi yang dikatakan memiliki relevansi nilai merupakan informasi yang relevan dan *reliable* (Barth et al., 2001).

Secara umum, suatu informasi akuntansi dikatakan memiliki relevansi nilai jika memiliki hubungan yang signifikan dengan nilai pasar ekuitas dari perusahaan (Barth et al., 2001). Nilai pasar ini dapat kita lihat dan tercermin dari harga saham dan tingkat pengembalian (*return*) saham. Menurut Scott (2015:153), relevansi nilai ditandai dengan adanya respon dari harga saham terhadap informasi akuntansi tersebut. Ohlson (1995) menghubungkan relevansi nilai dengan hubungan timbal balik antara informasi akuntansi, dimana model penilaian tersebut menghubungkan antara harga pasar dan pengembalian kepada pengukuran yang berbeda dari kinerja dan posisi keuangan. Permana (2015) dalam penelitiannya melihat nilai pasar baik dari harga saham maupun dari tingkat pengembalian (*return*) saham dengan menggunakan dua metode pengukuran relevansi nilai, yaitu model harga dan model *return*.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

(1) **Model Harga**

$$P_{i,t} = \beta_{0,t} + \beta_{1,t} BVPS_{i,t} + \beta_{2,t} EPS_{i,t} + \epsilon_{i,t} \dots \dots \dots (1)$$

$P_{i,t}$ menunjukkan harga per saham perusahaan akhir tahun fiskal t, dengan asumsi bahwa pada waktu tersebut harga saham telah mencerminkan semua informasi yang tersedia di pasar; $BVPS_{i,t}$ menunjukkan nilai buku per saham (*book value*) perusahaan i pada tahun t; $EPS_{i,t}$ menunjukkan laba per saham (*earning per share*) perusahaan i pada tahun t.

(2) **Model Return**

$$Ret_{i,t} = \beta_{0,t} + \beta_{1,t} EPS_{i,t} + \beta_{2,t} BVPS_{i,t} + \epsilon_{i,t} \dots \dots \dots (2)$$

$Ret_{i,t}$ menunjukkan *return* saham tahunan perusahaan i pada tahun t; $EPS_{i,t}$ menunjukkan laba per saham (*earning per share*) perusahaan i pada tahun t; $BVPS_{i,t}$ menunjukkan nilai buku per saham (*book value*) perusahaan i pada tahun t;

Kedua model tersebut menurut Barth et al. (2001) dan Karunaratne & Rajapakse (2010) sebenarnya memiliki fungsi yang berbeda. Model harga tepat untuk digunakan ketika bertujuan untuk menentukan relevansi nilai dari pengukuran akuntansi (informasi akuntansi), sedangkan model tingkat pengembalian (*return*) lebih tepat digunakan ketika bertujuan untuk menjelaskan perubahan dari nilai dalam suatu waktu. Dengan demikian pengujian pada penelitian ini menggunakan model harga.

Relevansi nilai ditentukan dengan pengujian hubungan statistik antara informasi akuntansi dengan harga saham, jika hubungan statistik tersebut positif signifikan maka informasi tersebut dikatakan relevan (Barth et al., 2001;



Mashayekhi et al., 2013; Rahman & Oktaviana, 2010). Dasar pemikirannya adalah bahwa akuntansi memberikan informasi yang merepresentasikan kinerja perusahaan (*reliable*). Jika informasi akuntansi bermanfaat dan digunakan oleh investor sebagai dasar pembuatan keputusan, maka reaksi investor tersebut akan tercermin pada perubahan volume atau harga saham (Scott, 2015:154).

Dengan demikian, penilaian terhadap relevansi nilai digunakan untuk menganalisis kesesuaian dan kebermanfaatan informasi laporan keuangan perusahaan terhadap nilai pasar perusahaan, dalam hal ini harga pasar saham perusahaan.

b. Konsep Informasi Akuntansi

Informasi merupakan data yang telah diolah sedemikian rupa sehingga bermanfaat bagi penggunaannya dalam pengambilan keputusan. Sederetan angka belum tentu informasi tetapi hanya sekedar data kalau deretan angka tersebut tidak memiliki makna atau nilai bagi yang membacanya. Nilai informasi adalah kemampuan informasi untuk meningkatkan pengetahuan dan keyakinan pemakai dalam pengambilan keputusan (Suwardjono, 2005:111).

Selain itu, informasi akuntansi dinilai dari kemampuannya untuk meningkatkan kualitas pemilihan yang optimal yang dilakukan oleh individu dalam pengambilan keputusan (Riahi-Belkaoui, 2004:443).

Menurut Suwardjono (2005:167), informasi dikatakan mempunyai nilai (kebermanfaatan keputusan) apabila informasi tersebut mampu menambah pengetahuan pembuat keputusan tentang keputusannya di masa lalu, sekarang, atau masa datang, mampu menambah keyakinan para pemakai mengenai probabilitas terealisasinya suatu harapan dalam kondisi ketidakpastian, serta



mampu mengubah keputusan atau perilaku para pemakai.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

c. Pendekatan Relevansi Nilai

Menurut Francis & Schipper (1999), terdapat empat pendekatan dalam memahami relevansi nilai informasi akuntansi, yaitu:

- (1) Pendekatan analisis fundamental bahwa informasi akuntansi menyebabkan perubahan harga pasar dan mendeteksi terjadinya penyimpangan harga saham.
- (2) Pendekatan prediksi bahwa informasi akuntansi dikatakan relevan apabila bermanfaat untuk memprediksi prospek kinerja perusahaan di masa akan datang.
- (3) Pendekatan perwujudan relevansi nilai informasi, bahwa informasi akuntansi dikatakan relevan apabila digunakan investor untuk menetapkan harga saham. Pendekatan ini menyiratkan bahwa relevansi nilai diukur berdasarkan reaksi pasar terhadap informasi baru.
- (4) Pendekatan pengukuran relevansi nilai, bahwa relevansi nilai informasi akuntansi yang terkandung dalam laporan keuangan diukur oleh kemampuannya untuk menangkap atau meringkas informasi bisnis dan aktivitas lainnya.

d. Laba

(1) Relevansi Nilai Laba

Akuntansi akrual merupakan inti dari pengukuran laba dan operasi keuangan. Akuntansi akrual mampu memberikan prediksi masa mendatang sehingga dikatakan memiliki relevansi nilai (Scott, 2015:231). Asumsi dasar

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



akuntansi akrual adalah laba merupakan indikator yang lebih baik terhadap laba, dividen, serta arus kas mendatang dibandingkan arus kas sekarang dan yang lalu (Mayangsari, 2004).

Laba dikatakan mengandung informasi apabila pasar bereaksi dengan pengumuman laba (*earnings announcement*). Riahi-Belkaoui (2004:479) menjelaskan bahwa laba diyakini sebagai sarana prediksi yang membantu dalam memprediksi pendapatan di masa yang akan datang dan kejadian ekonomi di masa mendatang.

Suwardjono (2005:490) menjelaskan bahwa laba akuntansi yang diumumkan melalui laporan keuangan merupakan sinyal dari sekumpulan informasi yang tersedia bagi pasar modal. Informasi dalam (*inside information*) berupa kebijakan manajemen, pengembangan produk, strategi yang dirahasiakan, dan sebagainya yang tidak tersedia oleh publik akhirnya akan tercermin dalam angka laba (per saham) yang dipublikasikan dalam laporan keuangan. Dengan kata lain, laba merupakan sarana untuk menyampaikan sinyal-sinyal manajemen yang tidak disampaikan secara publik. Jadi, laba mempunyai kandungan informasi yang penting bagi pasar modal. Sementara itu, investor berusaha untuk mencari informasi untuk memprediksi laba yang akan diumumkan atas dasar data yang tersedia secara publik (Suwardjono, 2005:490).

(2) Definisi dan Karakteristik Laba

SFAC no.6 dalam buku Teori Akuntansi (Suwardjono, 2005:463) menjelaskan laba sebagai berikut:

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



“The change in equity of a business enterprise during a period from transaction and other events and circumstances from nonowner sources. It includes all changes in equity during a period except those resulting from investment by owners and distributions to owners.”

Riahi-Belkaoui (2004:480) memberikan lima karakteristik laba akuntansi yakni:

- (a) laba akuntansi didasarkan pada transaksi akrual terutama yang berasal dari penjualan barang dan jasa.
- (b) laba akuntansi didasarkan pada postulat periodisasi dan mengacu pada kinerja perusahaan selama satu periode tertentu.
- (c) laba akuntansi didasarkan pada prinsip pendapatan yang memerlukan pemahaman khusus tentang definisi, pengukuran, dan pengakuan pendapatan.
- (d) laba akuntansi memerlukan pengukuran tentang biaya dalam bentuk biaya historis.
- (e) laba akuntansi memerlukan konsep penandingan (*matching*) antara pendapatan dengan biaya yang relevan dan berkaitan dengan pendapatan tersebut.

(3) Kelebihan dan Kelemahan Laba

Keunggulan laba yang dipaparkan oleh Riahi-Belkaoui (2004:481) antara lain:

- (a) Laba akuntansi masih bermanfaat untuk pengambilan keputusan ekonomi.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



- (b) Laba akuntansi dapat diuji kebenarannya karena didasarkan pada transaksi atau fakta aktual yang didukung bukti objektif.
- (c) Laba akuntansi memenuhi kriteria konservatisme yang artinya laba akuntansi tidak mengakui perubahan nilai tapi hanya mengakui laba yang direalisasi.
- (d) Laba akuntansi masih dipandang bermanfaat untuk tujuan pengendalian terutama pertanggungjawaban manajemen.

Sedangkan kekurangan dari laba akuntansi antara lain:

- (a) Laba akuntansi gagal mengakui kenaikan nilai aktiva yang belum direalisasi dalam satu periode karena prinsip biaya historis dan prinsip realisasi.
- (b) Laba akuntansi yang didasarkan pada biaya historis mempersulit perbandingan laporan keuangan karena adanya perbedaan metode perhitungan cost dan metode alokasi
- (c) Laba akuntansi yang didasarkan pada prinsip realisasi, biaya historis dan konservatisme dapat menghasilkan data yang menyesatkan dan tidak relevan.

C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

e. Nilai Buku Ekuitas

(1) Relevansi Nilai Buku Ekuitas

Terdapat dua pandangan penting dalam literatur mengenai sifat dari relevansi nilai buku ekuitas yakni:

- (a) Nilai buku merupakan proksi untuk pendapatan normal masa depan yang diharapkan.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Konsisten dengan pandangan bahwa perusahaan bersifat *going concern*, Ohlson (1995) menyatakan bahwa nilai buku merupakan proksi untuk pendapatan normal masa depan yang diharapkan (*expected future normal earnings*).

(b) Nilai buku merupakan proksi untuk nilai adaptasi dan nilai penolakan.

Nilai adaptasi merupakan nilai sumber daya suatu perusahaan yang dapat diadaptasikan untuk penggunaan alternatif lainnya. Burgstahler & Dirchev (1997) mengembangkan dan menguji suatu model penilaian yang memperkenalkan peran saling melengkapi antara laba dan nilai buku. Dengan menggunakan nilai buku sebagai proksi nilai adaptasi perusahaan, mereka menunjukkan bahwa nilai buku lebih penting dalam menentukan nilai ekuitas jika rasio antara laba dan nilai buku rendah karena perusahaan lebih suka memilih cara yang lebih baik dalam mengalokasikan sumber daya yang dimilikinya.

Nilai penolakan sama dengan nilai penlikuidasian perusahaan. Sedangkan nilai adaptasi mencerminkan sumber daya suatu perusahaan yang dapat digunakan dalam alternatif terbaik berikutnya. Berger et al. (1996) menjelaskan bahwa nilai perusahaan mencerminkan nilai opsi jika pemegang saham melepaskan kepemilikannya pada perusahaan tersebut.

Selain itu, hasil penelitian Almilia & Sulistyowati (2007) dan Collins et al. (1999) membuktikan bahwa ketika perusahaan merugi atau mengalami krisis, nilai buku ekuitas merupakan nilai yang penting dan memainkan peran sebagai proksi pendapatan mendatang yang diharapkan dan juga sebagai proksi bagi nilai penolakan.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



(2) Definisi Ekuitas

PSAK 21 (Ikatan Akuntan Indonesia, 2009:21.1) mendefinisikan ekuitas sebagai berikut:

“Ekuitas merupakan bagian hak pemilik dalam perusahaan, yaitu selisih antara aset dan kewajiban yang ada, dan dengan demikian tidak merupakan ukuran nilai jual perusahaan tersebut.”

Menurut Schroeder et al. (2014:107) dan Mackenzie et al. (2014:359), ekuitas adalah kepentingan residual dari aset suatu entitas setelah dikurangi dengan kewajibannya. Sedangkan SFAC No.6 dalam Teori Akuntansi (Suwardjono, 2005:514), mendefinisikan ekuitas sebagai berikut, “*Equity or net asset is the residual interest in the assets of an entity that remains after deducting its liabilities.*”

(3) Komponen Ekuitas

Suwardjono (2005:515) menjelaskan bahwa ekuitas pemegang saham terbagi menjadi dua komponen yaitu modal setoran dan laba ditahan. Modal setoran terbagi lagi menjadi modal saham (*capital stock*) dan modal setoran tambahan (*additional paid-in capital*). Sedangkan komponen lainnya merefleksikan transaksi pemilik (saham treasury atau modal sumbangan).

Klasifikasi ekuitas pemegang saham menjadi modal setoran dan laba ditahan sebenarnya merefleksikan perbedaan atas dasar sumber. Penyajian ekuitas pemegang saham atas dasar sumber sebenarnya bersifat tradisi karena anggapan bahwa penyajian seperti ini akan memberi informasi tentang riwayat modal sejak berdirinya perseroan. Memang pada umumnya perusahaan berdiri dari perusahaan kecil yang mendanai operasinya dari



sumber pemilik-manajer. Makin besarnya perusahaan menjadikan ekuitas pemegang saham berubah tidak hanya dalam jumlahnya tetapi juga dalam komposisi atau sumbernya.

Beberapa komponen yang membentuk ekuitas pemegang saham jika ditinjau dari sumbernya antara lain:

- (a) Jumlah uang yang disetorkan oleh pemegang saham
- (b) Laba ditahan yang merupakan sisa laba setelah pembagian dividen
- (c) Jumlah uang yang timbul akibat apresiasi atau revaluasi aset tertentu
- (d) Jumlah uang donasi yang bukan berasal dari pemegang saham
- (e) Sumber lainnya

f. Arus Kas

(1) Definisi Kas dan Arus Kas

Berdasarkan PSAK No. 2 dibahas mengenai kas dan juga setara kas. Saldo kas dan juga rekening giro tergolong ke dalam kas. Sedangkan setara kas adalah segala jenis investasi yang sifatnya sangat lancar dan berjangka pendek, serta dapat dengan mudah dijadikan dalam bentuk kas dengan jumlah yang dapat ditentukan dan resiko perubahan nilai yang tidak signifikan. Serta kas dimiliki untuk memenuhi komitmen kas jangka pendek, bukan untuk investasi atau tujuan lainnya (Ikatan Akuntan Indonesia, 2014:2.2).

Dalam pernyataan PSAK No.2 arus kas adalah arus masuk dan juga arus keluar kas dan setara kas yang akan tercermin dalam laporan arus kas. Laporan arus kas menjadi bagian yang tidak terpisahkan dalam penyajian laporan keuangan untuk periodenya, sejak diberlakukannya PSAK No. 2 pada tanggal 1 Januari 1995. Sehingga telah menjadi kewajiban bagi



perusahaan-perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk melampirkan laporan arus kas dalam pelaporan keuangan mereka.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

(2) Tujuan Pelaporan Arus Kas

Pelaporan arus kas bertujuan sebagai dasar penilaian kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas. Sehingga informasi ini dapat membantu para pengguna laporan keuangan untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas serta kepastian perolehannya (Ikatan Akuntan Indonesia, 2014:2.3).

Selain itu, laporan arus kas juga membantu dalam mengevaluasi perubahan dalam aset bersih entitas, struktur keuangan (termasuk likuiditas dan solvabilitas) serta informasi arus kas historis yang disampaikan dapat berguna untuk meneliti kepastian dari taksiran arus kas masa depan yang telah dibuat sebelumnya dan menentukan hubungan antara arus kas bersih dengan profitabilitas serta dampak perubahan harga.

Lebih lanjut, laporan arus kas juga bertujuan membantu para pengguna menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas masa depan, membayar dividen dan memenuhi kewajibannya serta membantu para pengguna laporan keuangan mengetahui transaksi investasi dan pendanaan perusahaan selama periode tertentu (Gitman & Zutter, 2015:169; Weygandt et al., 2011:600–601).

(3) Klasifikasi Arus Kas

Laporan arus kas dibagi berdasarkan berbagai aktivitas yang timbul untuk memudahkan para pengguna melakukan penilaian atas pengaruh arus

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



kas dari tiap aktivitas terhadap posisi keuangan suatu perusahaan serta terhadap jumlah kas dan setara kas. Berikut adalah pengklasifikasian dari laporan arus kas, yaitu:

(a) Aktivitas Operasi

Aktivitas operasi merupakan segala aktivitas yang menjadi penghasil utama pendapatan suatu perusahaan serta berbagai aktivitas lainnya yang tidak termasuk ke dalam aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan. Biasanya aktivitas operasi berkaitan dalam penentuan laba (Suwardjono, 2005:186) karena aliran kas dari aktivitas operasi termasuk kas yang terkait dengan segala transaksi yang membentuk pendapatan dan beban (Weygandt et al., 2011:601).

Arus kas yang berasal dari aktivitas operasi dapat menjadi indikator utama dalam menilai apakah kegiatan operasi suatu perusahaan tanpa sumber pendanaan dari luar, dapat menghasilkan arus kas yang cukup dalam memenuhi kebutuhannya seperti melunasi berbagai pinjaman, membayar dividen, dan melakukan berbagai macam investasi baru, dan lain sebagainya.

Beberapa contoh arus kas dari aktivitas operasi:

- i) Kas yang diterima dari penjualan barang dan pemberian jasa
- ii) Kas yang diterima dari royalti, *fees*, komisi, dan berbagai pendapatan lainnya
- iii) Kas yang dibayarkan kepada para pemasok barang dan jasa
- iv) Kas yang dibayarkan berkaitan dengan kepentingan karyawan
- v) Kas yang diterima maupun dibayarkan oleh perusahaan asuransi berkaitan dengan premi, klaim, dan berbagai manfaat polis lain



vi) Kas yang diterima dan dibayarkan berkaitan dengan kontrak yang dimiliki dengan tujuan untuk diperdagangkan atau diperjualbelikan

(b) **Aktivitas Investasi**

Segala aktivitas yang berkaitan dengan perolehan dan pelepasan aset jangka panjang serta berbagai investasi ekuitas lain pada perusahaan lain yang tidak termasuk setara kas, digolongkan ke dalam arus kas investasi (Gitman & Zutter, 2015:167).

Penyajian secara terpisah komponen arus kas investasi dimaksudkan untuk memudahkan penilaian yang berkaitan dengan segala jenis pengeluaran yang terjadi untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan. Sebagai contoh dari arus kas investasi adalah:

- i) Kas yang dikeluarkan untuk membeli aset tetap dan berbagai aset jangka panjang lainnya, termasuk biaya pengembangan yang dikapitalisasi dan aset tetap yang dibangun sendiri
- ii) Kas yang diterima dari penjualan berbagai aset jangka panjang
- iii) Kas yang dikeluarkan untuk membeli berbagai instrumen hutang maupun instrumen ekuitas perusahaan lain dan kepemilikan dalam ventura bersama (selain kas yang dibayarkan untuk instrumen yang dianggap setara kas atau instrumen yang dimiliki untuk diperdagangkan atau diperjualbelikan)
- iv) Kas yang diterima dari penjualan instrumen hutang dan instrumen ekuitas lain dan kepemilikan ventura bersama (selain kas yang diterima dan instrumen yang dianggap setara kas atau instrumen yang dimiliki untuk diperdagangkan atau diperjualbelikan)

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

- v) Uang muka dan pinjaman yang ditujukan kepada pihak lain (selain uang muka dan kredit yang diberikan oleh lembaga keuangan)
- vi) Kas yang diterima dari pelunasan uang muka ataupun pinjaman yang ditujukan kepada pihak lain (selain uang muka dan kredit yang diberikan oleh lembaga keuangan)

(c) **Aktivitas Pendanaan**

Arus kas pendanaan terdiri dari berbagai aktivitas yang menimbulkan perubahan pada jumlah dan komposisi kontribusi modal dan pinjaman suatu perusahaan. Tujuan dilakukannya pemisahan pada komponen arus kas ini adalah untuk memprediksi klaim atau arus kas masa depan oleh para penyedia modal perusahaan. Sebagai contoh dari arus kas pendanaan adalah sebagai berikut:

- i) Kas yang diperoleh dari penerbitan saham atau instrumen ekuitas lain
- ii) Kas yang dibayarkan kepada pemilik untuk menarik atau menebus perusahaan
- iii) Kas yang diterima dari penerbitan obligasi, pinjaman, dan berbagai pinjaman jangka pendek dan jangka panjang lain
- iv) Pelunasan pinjaman dan lain sebagainya

(4) **Relevansi Arus Kas**

Investor dan calon investor menggunakan informasi aliran kas sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas serta menilai kebutuhan perusahaan untuk menggunakan arus kas tersebut. Untuk menilai. Dengan demikian peran penting dari kas dalam mempertahankan kelangsungan hidup suatu perusahaan akan menjadi

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



informasi yang menarik bagi para pengguna laporan keuangan. Perusahaan dengan arus kas yang positif menandakan kinerja yang baik dalam menghasilkan kas dan setara kas untuk memenuhi semua kebutuhannya. Sedangkan perusahaan dengan arus kas yang negatif menandakan perusahaan sedang mengalami defisit atau kesulitan dana.

Oleh sebab itu, perusahaan dengan arus kas yang baik akan memberikan sinyal yang baik bagi para investor dan berimbas pada harga saham yang tinggi karena para investor yakin bahwa perusahaan dengan arus kas yang baik akan mampu membiayai setiap kebutuhannya dan akan memiliki cukup dana untuk memberikan dividen kepada para investor (Parhusip & Khairunnisa, 2015). Livnat & Zarowin (1990) menyatakan bahwa *unexpected cash inflow* and *cash outflow* dari aktivitas operasi dalam periode tertentu akan mempengaruhi harga saham melalui pengaruhnya pada arus kas.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

g. Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

Ukuran perusahaan adalah suatu skala di mana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan diukur dengan menggunakan *total assets*, penjualan, atau modal dari perusahaan tersebut. Perusahaan dengan nilai total aset yang besar cenderung diyakini lebih stabil dan seharusnya mampu menghasilkan laba yang lebih banyak dibandingkan perusahaan dengan total aset kecil.

Terkait dengan ukuran perusahaan, Wiliandri (2011) berpendapat bahwa,

“Variabel *firm size* atau ukuran perusahaan sangat bergantung pada besar kecilnya perusahaan. Perusahaan besar lebih mudah memperoleh pinjaman karena nilai aktiva yang dijadikan jaminan lebih besar dan tingkat kepercayaan

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



bank juga lebih tinggi. Aktiva yang dijamin dapat berupa aktiva tetap berwujud serta aktiva lainnya seperti piutang dagang dan persediaan.”

Dari pernyataan tersebut dapat kita simpulkan semakin besar ukuran sebuah perusahaan (*size*) harga saham perusahaan semakin tinggi, sedangkan jika ukuran perusahaan semakin kecil maka harga saham akan semakin rendah karena prospek, kepercayaan, dan berbagai keyakinan lain dari ukuran suatu perusahaan.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

6. Laporan Keuangan

a. Definisi Laporan Keuangan

Weygandt et al. (2011:5) menyatakan bahwa laporan keuangan merupakan sarana mengkomunikasikan informasi keuangan utama kepada pihak-pihak di luar korporasi. Laporan ini menunjukkan sejarah dan pernyataan atas gambaran mengenai perusahaan yang dinyatakan dalam nilai moneter. Ikatan Akuntan Indonesia (2014:2) pada Standar Akuntansi Keuangan (SAK) mengemukakan pengertian laporan keuangan yaitu, “Laporan keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas”.

b. Tujuan Laporan Keuangan

Tujuan laporan keuangan menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2014:3) dalam Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Laporan Keuangan pada Standar Akuntansi Keuangan adalah untuk menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu entitas yang bermanfaat bagi sejumlah besar pengguna dalam pengambilan keputusan ekonomik.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Kieso et al. (2011:7) dalam *Intermediate Accounting* menjelaskan bahwa tujuan laporan keuangan dapat ditinjau dari beberapa perspektif:

(1) Umum

Tujuan umum dari laporan keuangan adalah menyediakan informasi keuangan bagi berbagai pihak. Tujuan dari penggunaan laporan keuangan oleh masing-masing pihak ini juga beragam.

(2) Investor

Laporan keuangan menempatkan investor sebagai kelompok yang paling menggunakan/memanfaatkan laporan keuangan. Investor membutuhkan informasi dalam laporan keuangan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba serta kemampuan manajemen perusahaan dalam mengelola dan melindungi aset perusahaan.

(3) Entitas

Dari perspektif ini, perusahaan dipandang sebagai suatu entitas terpisah dari pemilik. Aset perusahaan dipandang sebagai milik perusahaan saja. Klaim investor maupun kreditor terhadap aset ini dituangkan dalam bentuk klaim hutang atau klaim atas modal. Perspektif ini menegaskan perbedaan kepemilikan dan kondisi keuangan antara entitas dengan investornya (pemilik perusahaan).

(4) Kebermanfaatan untuk Pengambilan Keputusan

Laporan keuangan seharusnya membantu investor dalam memperkirakan jumlah, *timing*, dan tingkat kepastian dari laba maupun aset perusahaan. Untuk itu, laporan keuangan harus disajikan dengan cara yang mampu dimengerti investor. Informasi yang berguna dalam pembuatan



keputusan investor akan berguna juga bagi pengguna lain dari laporan keuangan yang bukan penyedia modal atau investor (Kieso et al., 2011:43).

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

c. Karakteristik Kualitatif Laporan Keuangan

Karakteristik kualitatif memiliki fungsi untuk membuat informasi akuntansi menjadi lebih bermanfaat, menjamin tercapainya tujuan pelaporan keuangan, dan membedakan informasi yang berguna dari informasi yang inferior atau lebih kurang bermanfaat dalam proses pembuatan keputusan (Schroeder et al., 2014:49-51). Menurut Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan pada SAK (Ikatan Akuntan Indonesia, 2014:5–8) terdapat 4 karakteristik kualitatif pokok yaitu:

(1) Dapat dipahami (*understandability*)

Informasi seharusnya dapat dipahami dengan mudah oleh pengguna yang memiliki pengetahuan yang memadai tentang aktivitas ekonomi dan bisnis, akuntansi, serta memiliki kemauan untuk mempelajari informasi dengan ketekunan yang wajar.

(2) Relevansi (*Relevance*)

Informasi memiliki kualitas relevan jika dapat memengaruhi keputusan ekonomik pengguna dengan membantu mereka mengevaluasi peristiwa masa lalu, masa kini atau masa depan, menegaskan, atau mengoreksi, hasil evaluasi pengguna di masa lalu. Relevansi dari informasi berkaitan dengan peran informasi dalam peramalan (*predictive*) dan penegasan (*confirmatory*). Relevansi informasi juga dipengaruhi oleh hakikat atau materialitas, yang juga salah satu karakteristik kualitatif laporan keuangan. Informasi dipandang material jika terdapat kelalaian atau

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



kesalahan dalam mencatat informasi tersebut yang dapat mempengaruhi keputusan dari pengguna yang dibuat berdasarkan pada informasi tersebut.

(3) Keandalan (*Reliability*)

Selain relevan, informasi dalam laporan keuangan juga harus andal (*reliable*). Informasi memiliki kualitas andal jika bebas dari pengertian yang menyesatkan, kesalahan material, dan dapat diandalkan penggunaannya sebagai penyajian yang tulus atau jujur (*faithful representation*) dari yang seharusnya disajikan atau yang secara wajar diharapkan dapat disajikan. Suatu informasi dalam laporan keuangan mungkin relevan namun jika penyajiannya tidak dapat diandalkan maka penggunaan informasi tersebut secara potensial dapat menyesatkan.

(4) Dapat dibandingkan (*Comparability*)

Implikasi penting dari karakteristik kualitatif dapat diperbandingkan adalah bahwa pengguna harus mendapat informasi tentang kebijakan akuntansi yang digunakan dalam penyusunan laporan keuangan dan perubahan kebijakan serta pengaruh perubahan tersebut. Para pengguna harus dimungkinkan untuk dapat mengidentifikasi perbedaan kebijakan akuntansi yang diberlakukan untuk transaksi serta peristiwa lain yang sama dalam sebuah entitas dari satu periode ke periode lain dan dalam entitas yang berbeda. Ketaatan pada standar akuntansi keuangan, termasuk pengungkapan kebijakan akuntansi yang digunakan oleh entitas membantu pencapaian daya banding.

C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

d. Pengguna Laporan Keuangan



Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan pada Standar Akuntansi Keuangan (Ikatan Akuntan Indonesia, 2014:2) menyebutkan terdapat 7 pengguna laporan keuangan yaitu investor, karyawan, pemberi pinjaman, pemasok dan kreditor usaha lainnya, pelanggan, pemerintah, dan masyarakat

C Hak cipta milik IBI RKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

e. Komponen Laporan Keuangan

Menurut PSAK no.1 (Ikatan Akuntan Indonesia, 2014:1.3), laporan keuangan yang lengkap terdiri atas komponen-komponen sebagai berikut:

(1) Neraca

Neraca melaporkan sumber daya yang dimiliki suatu perusahaan (aktiva), kewajiban perusahaan (passiva), dan selisih bersih antara aktiva dan kewajiban, yang mewakili ekuitas atau model pemilik.

(2) Laporan laba rugi

Laporan laba rugi melaporkan aktiva bersih yang dihasilkan oleh operasi perusahaan (pendapatan), aktiva bersih yang digunakan (beban), dan selisihnya, yang disebut laba bersih.

(3) Laporan perubahan ekuitas

Laporan perubahan ekuitas, kecuali untuk perubahan yang berasal dari transaksi dengan pemegang saham seperti setoran modal dan pembayaran dividen, menggambarkan jumlah keuntungan dan kerugian yang berasal dari kegiatan perusahaan selama periode yang bersangkutan.

(4) Laporan arus kas

Laporan arus kas berisikan tentang jumlah kas yang dihasilkan dan digunakan oleh perusahaan melalui tiga tipe aktivitas yakni: operasi, investasi, dan pendapatan.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



(5) Catatan atas laporan keuangan

Catatan laporan keuangan meliputi penjelasan naratif atau rincian jumlah yang tertera dalam neraca, laporan laba rugi, laporan arus kas, dan laporan perubahan ekuitas serta informasi tambahan seperti kewajiban kontijensi dan komitmen.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

7. Saham

a. Definisi Saham

Menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No.42 (Ikatan Akuntan Indonesia, 2009:42.2) saham adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan hutang, surat berharga komersial, obligasi, tanda bukti utang, dan unit penyertaan kontrak investasi kolektif. Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut.

b. Harga Pasar Saham

Harga pasar saham adalah harga saham yang setiap hari diumumkan di surat kabar atau media lain dan diperjualbelikan oleh para investor di pasar modal. Harga pasar saham berfluktuasi setiap harinya dan dipengaruhi secara langsung oleh semua faktor yang mempengaruhi kondisi-kondisi ekonomi secara umum, harapan investor, dan laba bersih perusahaan. Setelah diterbitkan, saham akan menjadi milik para pemegang saham, bukan perusahaan yang menerbitkannya sehingga perubahan harga pasar saham tersebut akan mempengaruhi posisi keuangan para pemegang saham, bukan posisi keuangan perusahaan yang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



menerbitkan saham. Harga saham seharusnya mencerminkan kinerja ekonomi sesungguhnya dan nilai perusahaan secara tepat waktu dan tidak bias, serta mencakup semua informasi yang tersedia untuk umum segera setelah keluar (Hail, 2013).

Jaafar & Halim (2016) menyatakan bahwa komponen-komponen nilai (harga) pasar saham terdiri dari nilai *assets in place* dan nilai *growth opportunity*, dan proporsi dari kedua komponen berubah seiring berjalannya perusahaan dalam siklus hidupnya. Selain itu, komponen lain yang juga turut membentuk nilai (harga) pasar saham adalah sentimen investor, yaitu keyakinan investor terhadap arus kas harapan perusahaan di masa depan yang tidak didukung oleh informasi akuntansi (*fundamental*). Apabila sentimen investor diikuti oleh perubahan permintaan yang cukup besar terhadap saham perusahaan maka terjadi *mispricing*, kondisi dimana harga saham dinilai overvalue atau undervalue dari nilai wajarnya.

Harga saham di pasar ditentukan oleh permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar sekunder. Beberapa istilah mengenai harga pasar saham, yaitu:

- (1) *Previous price* adalah harga penutupan saham pada hari bursa sebelumnya
- (2) *Open price* adalah harga perdagangan pertama untuk suatu periode
- (3) *Close price* adalah harga perdagangan terakhir (penutup) untuk suatu periode
- (4) *Change price* adalah selisih antara *close price* dan *previous price*
- (5) *High price* adalah harga perdagangan tertinggi untuk suatu periode
- (6) *Low price* adalah harga perdagangan terendah dalam suatu periode
- (7) *Bid price* adalah harga yang diajukan oleh pihak yang akan membeli saham
- (8) *Ask price* adalah harga yang ditawarkan oleh pihak yang akan menjual saham

C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



8. Konservatisme Akuntansi

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Dalam jurnal penelitiannya, Basu (1997) menyatakan bahwa “*Conservatism has influenced accounting practice and theory for centuries. Historical records from early 15th century trading partnerships show that accounting in medieval Europe was conservative* (Penndorf, 1930).” Intinya konservatisme merupakan salah satu prinsip yang digunakan dalam praktik akuntansi. Konservatisme akuntansi tidak diatur dalam standar akuntansi internasional (IFRS), karena IFRS berfokus pada pencatatan yang lebih relevan sehingga menyebabkan ketergantungan yang semakin tinggi terhadap estimasi dan berbagai *judgement*. Meski tidak termasuk dalam karakteristik kualitatif dan tidak diatur dalam IFRS, namun pada saat ini konservatisme akuntansi merupakan sebuah prinsip operasi akuntansi (Penman, 2016).

Sterling (dalam Schroeder et al., 2014:168) mengatakan bahwa konservatisme merupakan prinsip penilaian paling influensial/berpengaruh dalam akuntansi. Konservatisme memegang prinsip bahwa ketika kita dalam keraguan, sebaiknya memilih alternatif akuntansi yang memiliki kemungkinan paling kecil untuk menghasilkan lebih saji nilai aset dan pendapatan (*overstated*).

a. Definisi Konservatisme

Suwardjono (2005:245) mendefinisikan konservatisme sebagai sikap atau aliran (mazhab) dalam menghadapi ketidakpastian untuk mengambil tindakan atau keputusan atas dasar munculan (*outcome*) yang terjelek dari ketidakpastian tersebut. Konservatisme juga bermakna sikap berhati-hati dalam menghadapi risiko dengan cara bersedia mengorbankan sesuatu untuk mengurangi atau menghilangkan risiko.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Sebagai contoh, kerugian yang belum direalisasi diakui lebih awal daripada keuntungan yang belum direalisasi. Menurut prinsip ini, pihak manajemen akan melaporkan aset pada nilai terendah dan melaporkan kewajiban pada nilai tertinggi, serta menunda pengakuan pendapatan dan mempercepat pengakuan biaya. Implikasi dari konsep konservatisme terhadap prinsip akuntansi adalah akuntansi mengakui biaya dan rugi yang kemungkinan besar akan terjadi tetapi tidak mengantisipasi untung atau pendapatan yang akan datang walaupun kemungkinan terjadinya besar.

Basu (1997) mendefinisikan konservatisme sebagai praktik akuntansi yang mengurangi laba (secara otomatis menurunkan nilai aktiva bersih) ketika menghadapi situasi buruk namun tidak menaikkan laba (juga tidak menaikkan nilai aktiva bersih) ketika menghadapi situasi baik. Melengkapi definisi tersebut, Penman (2016) menyatakan bahwa konservatisme akuntansi adalah praktik akuntansi dalam menghadapi ketidakpastian.

b. Praktik Konservatisme Akuntansi

Praktik akuntansi konservatif diyakini menguntungkan pengguna laporan keuangan, karena membatasi pergerakan manajer untuk mencari keuntungan bagi dirinya sendiri, sehingga risiko terjadinya informasi yang asimetris dapat diminimalisir.

Namun Subramanyam (2014:77) dalam *Financial Statement Analysis* berpendapat bahwa,

“Conservatism reduces both the reliability and relevance of accounting information in at least two ways. First, conservatism understates both net assets and net income. A second point is that conservatism results in selectively delayed



recognition of good news in financial statements, while immediately recognizing bad news.”

Hingga kini praktik akuntansi konservatif masih diperdebatkan. Ada yang menyatakan bahwa praktik ini bermanfaat namun ada pula yang menyatakan sebaliknya. Pengkritik terhadap praktik ini menyatakan bahwa penerapan praktik ini menyebabkan informasi dalam laporan keuangan menjadi bias sehingga tidak dapat dijadikan pegangan untuk mengevaluasi kinerja dan risiko perusahaan bahkan dianggap sebagai penyebab fenomena turunnya relevansi nilai yang terjadi. Sedangkan pihak-pihak yang menyatakan bahwa praktik akuntansi konservatif bermanfaat menyatakan bahwa konservatisme dapat berperan untuk mengurangi konflik antara manajemen dengan pemilik perusahaan akibat kebijakan dividen yang perusahaan terapkan dan praktik akuntansi konservatif sebagai tanda kualitas pendapatan yang unggul karena mencerminkan tanggung jawab, kebergantungan, dan kredibilitas manajemen (Subramanyam, 2014:77).

Berkaitan dengan berbagai perdebatan dan pandangan terkait konservatisme akuntansi, Penman (2016) memberikan suatu pandangan yang unik dalam pernyataan,

“Conservative accounting indeed implies bias, but (constrained) bias is a desirable feature of accounting information. With that bias, conservatism is not just one of many desirable qualitative features of accounting, but rather a core principle that can drive quantification in accounting.”

Needles et al. (2013:173–174) mengemukakan bahwa konservatisme dapat menjadi suatu alat yang bermanfaat, namun jika disalahgunakan, akan berujung pada kesalahan dan kesesatan. Kousenidis et al. (2009) membuktikan dan berpendapat bahwa penerapan konservatisme dapat bermanfaat dalam

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



meningkatkan relevansi nilai informasi akuntansi namun apabila penerapannya dilakukan dengan berlebihan akan menyebabkan bias dan malah menurunkan relevansi nilai tersebut. Maka dari itu akuntan biasanya menggunakan konservatisme hanya ketika mereka menghadapi ketidakpastian dan merasa ragu mengenai prosedur atau estimasi akuntansi yang harus digunakan.

9. Siklus Hidup Perusahaan

Seperti produk yang mereka jual, model siklus hidup berlaku juga bagi perusahaan namun tidak seperti fase-fase yang ada pada siklus hidup produk. Siklus hidup perusahaan mengacu pada tahap pengembangan dan evolusi organisasi dalam suatu perusahaan (Lin, 2016). Satu hal yang mendasari siklus hidup perusahaan ialah teori agensi, yang mempertimbangkan perbedaan motivasi antara pemilik (pemegang saham) dan agen (eksekutif). Seiring dengan berjalannya siklus hidup perusahaan, hubungan agensi pun mengalami perkembangan (Bender, 2014:84).

Perusahaan yang bereaksi secara efektif pada perubahan dapat meminimalkan atau bahkan menghindari penurunan dan kebangkrutan, meskipun hal tersebut merupakan fase alami dalam siklus hidup. Perusahaan yang bagus akan terus betumbuh dan berkembang melewati periode-periode pembaruan dan kebangkitan. Bahkan beberapa perusahaan yang sangat bagus tampak seakan akan terus menerus bangkit kembali. Meskipun mungkin mereka mengalami penundaan pada kemajuan mereka, namun mereka tidak pernah mengalami *decline*. Perbedaan utama dari masing-masing perusahaan pada siklus hidupnya ialah kemampuan reaktivitasnya terhadap perubahan (Siciliano, 2015:14).

Aharony et al. (2006) berpendapat bahwa observasi yang dilakukan dalam pembagian per fase siklus hidup, memiliki *explanatory power* atas setiap informasi

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



yang lebih tinggi ketimbang observasi menyeluruh. Literatur ekonomi biasanya membagi siklus hidup perusahaan menjadi 4 periode atau tahap, yaitu, tahap *start-up*, *growth*, *mature*, dan *decline*. Setiap tahap tersebut memiliki karakteristik yang berbeda dan hal ini berkaitan dengan perbedaan komposisi komponen nilai perusahaan pada setiap tahap. Nilai perusahaan terdiri dari dua komponen, yaitu *assets in place* dan kesempatan bertumbuh (*growth opportunities*). Proporsi keduanya berbeda antar tahap siklus hidup perusahaan sehingga perusahaan pada tahap yang berbeda dapat dinilai secara berbeda tergantung dari proporsi relatif dari kedua komponen tersebut dan hal ini akan berdampak pada perbedaan pengaruh dan relevansi nilai laporan keuangan pada setiap tahap.

Aharony et al. (2006) dengan mengadaptasi penelitian Black (1998) mengklasifikasikan perusahaan objek penelitian mereka pada siklus hidup perusahaan dengan pengukuran yang menggabungkan empat jenis variabel yaitu, *sales growth*, *change in capital expenditure*, *annual dividend payout ratio*, dan *firm's age*. Namun karena pada praktiknya terdapat beragam perlakuan dan kebijakan dividen yang berbeda antar perusahaan, maka peneliti menggunakan ketiga jenis variabel selain *annual dividend payout ratio* dalam mengklasifikasikan perusahaan sesuai dengan periode siklus hidup perusahaan.

a. *Start-Up*

Fase *start-up* dari siklus hidup bisnis secara jelas menggambarkan tingkat tertinggi dari risiko bisnis. Risiko ini terkait dengan efektivitas dan penerimaan produk di pasar serta mampukah memperoleh pangsa pasar (Bender, 2014:105–106). Namun di samping itu, perusahaan pada periode *start-up* memiliki

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



kesempatan bertumbuh (*growth opportunities*) yang besar dan biasanya memiliki prospek untuk menghasilkan laba positif di masa depan.

Pada tahap *start-up* perusahaan umumnya berfokus dan banyak berinvestasi pada produksi serta riset dan pengembangan produk baru. Oleh karena itu arus kas masuk pada periode ini bukan hanya sedikit tapi bisa juga tertunda, sedangkan arus kas keluar berada pada tingkat yang tinggi, sehingga arus kas bersih pada periode ini cenderung bernilai negatif. Laba yang diperoleh pada periode ini juga cenderung bernilai negatif, karena belum memperoleh banyak pendapatan. Ukuran perusahaan pada fase ini cenderung lebih kecil dari fase lainnya dan pendanaan berasal dari pendanaan ekuitas oleh pemilik, rekan, atau keluarga.

b. Growth

Periode *growth* dimulai setelah periode *start-up* berhasil dilalui, periode ini ditandai dengan tingkat pertumbuhan dan peningkatan yang terjadi. Ketika produk mulai sukses di pasar, volume penjualan akan mulai berkembang pesat. Hal ini menggambarkan berkurangnya risiko bisnis pada tahap *growth*. Keberhasilan pada tahap sebelumnya akan menarik perhatian para investor untuk berinvestasi pada perusahaan. Pada tahap *growth* perusahaan telah mendapatkan sejumlah pendanaan sehingga kesempatan untuk perusahaan bertumbuh telah dimulai dalam bentuk investasi sehingga aktiva (*assets in place*) lebih banyak daripada tahap *start-up* (Parhusip & Khairunnisa, 2015).

Investasi pada periode ini lebih difokuskan pada aktivitas pemasaran, terutama pengembangan pasar dan pangsa pasar untuk memastikan

C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



perkembangan penjualan dan meningkatnya harga saham (Bender, 2014:129). Perusahaan sudah mulai memperoleh pangsa pasar dan pendapatan mulai meningkat. Perusahaan pada tahap growth masih memiliki kesempatan tumbuh (*growth opportunities*) yang besar dan prospek untuk terus menghasilkan laba yang besar di masa depan sehingga diharapkan harga saham tinggi. Laba dan arus kas pada fase ini cenderung mulai bernilai positif dan diharapkan berhubungan positif dengan harga saham.

Akhir dari tahap growth seringkali ditandai dengan beberapa kompetisi harga yang sangat agresif antar pesaing yang memiliki kelebihan kapasitas akibat tidak tercapainya antisipasi kesinambungan pertumbuhan penjualan pada industri.

Mature

Setelah industri mulai stabil, fase *mature* yang ditandai dengan tingkat penjualan yang tinggi dan stabil pada suatu tingkat marjin keuntungan yang wajar dapat mulai berlangsung. Perusahaan sebaiknya memasuki fase pendewasaan ini dengan pangsa pasar yang relatif baik sebagai hasil dari investasi pada pemasaran sepanjang fase *growth*. Tingkat risiko bisnis berkurang kembali, risiko dan tantangan yang dihadapi pada tahap ini ialah bagaimana perusahaan mempertahankan stabilitas dan durasi dari fase *mature*, dan apakah perusahaan mampu mempertahankan pangsa pasar yang kuat sepanjang periode ini. (Bender, 2014:146).

Perusahaan pada tahap ini memiliki kesempatan bertumbuh yang cenderung rendah namun telah mampu menghasilkan laba dan arus kas positif dalam jumlah yang besar dibanding dengan dua tahap siklus sebelumnya. Laba dan arus kas

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



positif dalam jumlah yang besar mencerminkan kondisi realitas perusahaan yang baik dan mapan sehingga mampu membayar dividen yang tinggi, maka pada fase ini diharapkan harga saham yang tinggi (Parhusip & Khairunnisa, 2015).

C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

d. Decline

Fase *mature* tidak dapat berlangsung selamanya, dan permintaan akan produk mulai berkurang menuju ketiadaan. Dengan permintaan yang menurun, arus masuk kas pun mengikutinya. Ketika penjualan mulai menurun, sehingga perlu mengurangi tingkat pengeluaran yang sebelumnya pada aktivitas pemasaran untuk mempertahankan arus kas masuk selama periode *decline* (Bender, 2014:160).

Pada tahap ini perusahaan mengalami situasi yang sulit akibat persaingan dan pasar yang semakin tajam serta pangsa pasarnya yang semakin sempit, hal ini menyebabkan kemampuan menghasilkan laba yang sulit dan laba cenderung kecil bahkan bernilai negatif. Fase *decline* pada siklus hidup tidak berarti akhir yang menyedihkan. Fase ini dapat dilihat sebagai kesempatan untuk melihat kembali strategi finansial dan membuat perubahan yang sesuai dengan bisnis seiring dengan perubahan fase dari *mature* menuju fase *decline*.

Fase akhir dari siklus hidup menggambarkan tantangan yang paling sulit dalam konsep teori agensi, karena mungkin akan tampak bahwa perlu bagi manajer untuk menemukan cara untuk menghindari tindakan akhir mengakhiri perusahaan, meskipun untuk melanjutkannya mungkin bukan merupakan keinginan terbesar pemegang saham (Bender, 2014:163).

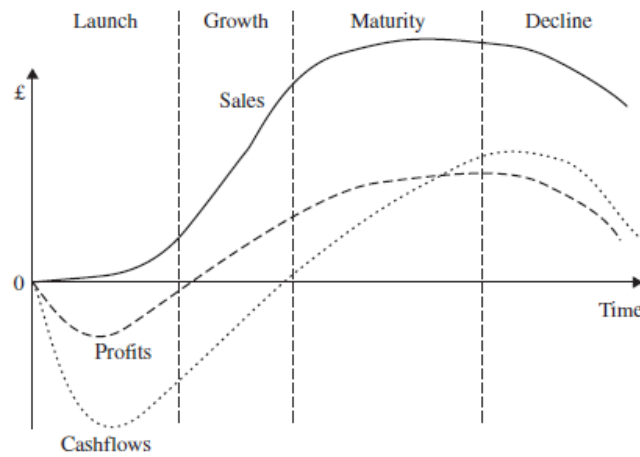
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Gambar 2.1

Model Siklus Hidup Perusahaan



Sumber: Ruth Bender, 2014, *Corporate Financial Strategy*, 61.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

B. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu merupakan referensi yang memberikan gambaran dan uraian terkait relevansi nilai informasi akuntansi, konservatisme akuntansi, dan relevansi nilai dalam kaitannya dengan siklus hidup. Penelitian terdahulu yang digunakan adalah sebanyak 19 penelitian baik dari dari penelitian dalam negeri maupun luar negeri. Penelitian-penelitian terdahulu tersebut diklasifikasikan menjadi 3 kategori berdasarkan keterkaitan pembahasannya yaitu penelitian relevansi nilai, penelitian konservatisme akuntansi, dan penelitian siklus hidup perusahaan.

1. Penelitian Relevansi Nilai

Kwon (2009) melakukan sebuah penelitian mengenai relevansi nilai dari nilai buku ekuitas, laba, dan arus kas pada perusahaan yang terdaftar di bursa saham Korea pada periode 1994-2005, dengan total sampel penelitian sebanyak 7,020 observasi. Penelitian ini membuktikan bahwa nilai buku ekuitas lebih memiliki relevansi nilai ketimbang arus kas dan laba. Relevansi nilai gabungan antara nilai buku ekuitas dan

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie



arus kas telah mengalami kenaikan selama periode penelitian. Selain itu hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pada penelitian atas perusahaan-perusahaan di Korea tersebut, laba tidak memiliki relevansi nilai, sedangkan arus kas memiliki relevansi nilai. Relevansi nilai gabungan antara nilai buku ekuitas dan arus kas juga tampak lebih memiliki relevansi nilai ketimbang relevansi nilai gabungan antara nilai buku ekuitas dan laba.

Karunarathne & Rajapakse (2010) juga melakukan penelitian terkait relevansi nilai. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan sampel penelitian sebanyak 500 observasi data yang didapat dari perusahaan pada seluruh sektor industri selain *Bank Finance and Insurance* yang terdaftar di *Colombo Stock Exchange* dalam periode 2004-2008. Dari penelitian ini ditemukan bahwa laba, nilai buku ekuitas, arus kas operasi, dan arus kas pendanaan merupakan variabel yang memiliki relevansi nilai dan laba merupakan variabel yang paling memiliki relevansi nilai dibandingkan variabel penelitian lainnya. Penelitian ini juga menemukan bahwa terdapat keterkaitan antar informasi laporan keuangan dalam kemampuannya untuk menangkap atau meringkas informasi yang mempengaruhi nilai ekuitas dan adanya keterkaitan antara nilai akuntansi dan harga saham pada bursa saham Sri Lanka.

Penelitian Oktaviana (2011) meneliti mengenai relevansi nilai dari nilai laba, nilai buku, dan arus kas bersih pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2007-2009. Dengan tujuan untuk menginvestigasi relevansi nilai dari informasi akuntansi tersebut, pengujian ini secara spesifik ditujukan pada relevansi nilai dari nilai laba, nilai buku, dan arus kas bersih terhadap harga saham. Penelitian ini menggunakan 17 sampel perusahaan dan membuktikan bahwa baik nilai laba, nilai buku, maupun nilai arus kas bersih, ketiganya memiliki relevansi nilai terhadap harga saham.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Hail (2013) dalam penelitiannya yang berjudul *“Financial Reporting And Firm Valuation: Relevance Lost Or Relevance Regained?”* membuktikan bahwa fenomena penurunan relevansi nilai tidak hanya terjadi pada beberapa negara tertentu saja namun terjadi secara global. Penelitian ini menggunakan sampel data sebanyak 324,090 observasi dari perusahaan-perusahaan pada 40 negara dalam periode 1981-2008 yang data akuntansinya tercakup pada *Worldscope* dan *Datastream*. Penelitian ini bertujuan untuk menemukan bukti mengenai meningkat atau menurunnya relevansi nilai. Hasil penelitian ini juga membuktikan bahwa perubahan dalam ekonomi, lingkungan institusional, dan bagaimana perusahaan beroperasi mempengaruhi pentingnya informasi akuntansi yang digunakan dalam menilai perusahaan oleh pemangku kepentingan luar dan harmonisasi standar akuntansi yang terjadi tidak dapat mengurangi perbedaan yang ada sepenuhnya.

Penelitian Widiastuti & Meiden (2013) meneliti 134 perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2008-2010 dengan menggunakan regresi harga. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah relevansi nilai telah menurun dari tahun ke tahun dan apakah beban pajak tanggungan melemahkan relevansi nilai dari nilai laba. Hasil penelitian membuktikan bahwa relevansi nilai mengalami penurunan dari tahun ke tahun dan beban pajak tanggungan memperlemah relevansi nilai dari laba dan nilai ekuitas.

Viandita et al. (2013) melakukan penelitian terhadap 38 perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Penelitian bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan secara simultan dan parsial dari masing-masing rasio keuangan yang diteliti (DR, PER, EPS, dan Size) terhadap harga saham di Bursa Efek Indonesia dengan pemahaman bahwa rasio keuangan merupakan salah satu informasi yang berharga bagi investor dalam melakukan analisis saham dan

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



memprediksi kekuatan keuangan perusahaan di masa mendatang. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa baik secara simultan maupun secara parsial rasio-rasio keuangan yang diujikan terbukti berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham dan analisis parsial menunjukkan bahwa dari antara rasio-rasio keuangan tersebut, *earnings per share (EPS)* memiliki pengaruh dominan terhadap harga saham di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian Purnamasari (2014) bertujuan untuk menguji apakah ada dampak positif laba, arus kas, nilai buku ekuitas, *goodwill*, dan ukuran perusahaan terhadap harga saham. Penelitian ini menggunakan sampel penelitian sebanyak 44 observasi dari 11 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2010-2013. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa secara simultan kelima variabel berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Namun hasil penelitian ini juga membuktikan bahwa secara parsial hanya variabel laba dan arus kas sajalah yang terbukti berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham, sedangkan nilai buku ekuitas, *goodwill*, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

Permana (2015) meneliti pengaruh dari informasi akuntansi yang relevan dalam laporan keuangan terhadap perubahan harga saham dan *return* saham. Penelitian ini mengambil sampel sebesar 24 perusahaan dengan total 120 observasi data sampel dari perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia yang masuk dalam indeks LQ45. Hasil penelitian membuktikan bahwa informasi akuntansi yang relevan yang diujikan yaitu nilai laba per lembar saham dan nilai buku per lembar saham tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham namun berpengaruh terhadap *return* saham sehingga disimpulkan bahwa investor pada masa ini tidak mempertimbangkan nilai laba per lembar saham dan nilai buku per lembar saham untuk harga saham

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



namun tetap mempertimbangkan keduanya sebagai dasar pengambilan keputusan investasi dengan melihat *return* saham.

Dengan total sampel sebanyak 108 perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2010-2013, penelitian Pertiwi & Suhardianto (2015) menganalisis hubungan selisih *loans book value* dan *loans fair value*, *book value per share*, *earnings per share*, dan ukuran perusahaan dari bank pengguna standar akuntansi keuangan yang konvergen dengan IFRS terhadap harga saham perbankan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa selisih *loans book value* dan *loans fair value*, *book value per share*, *earnings per share* dan ukuran perusahaan berpengaruh dan mempunyai relevansi nilai terhadap harga saham sehingga dapat digunakan untuk memprediksi harga saham perbankan.

2. Penelitian Konservatisme Akuntansi

Keterkaitan antara relevansi nilai dan konservatisme informasi akuntansi tampaknya menjadi suatu hal yang menarik dan diteliti oleh Kousenidis et al. (2009).

Kousenidis et al. (2009) melakukan penelitian dengan menggunakan sampel yang diperoleh dari perusahaan Yunani yang terdaftar pada *Athens Stock Exchange* dalam periode 1989 sampai dengan 2003. Dengan total sampel penelitian sebanyak 1,035 observasi dari 127 perusahaan, penelitian ini membuktikan bahwa konservatisme merupakan suatu hal yang mencolok dan penting dalam sistem akuntansi Yunani.

Tingkat penerapan konservatisme telah meningkat setelah krisis pasar yang terjadi pada tahun 1999, dan hal ini mengindikasikan bahwa penerapan konservatisme mengalami kenaikan setelah periode krisis. Selain itu, Kousenidis et al. (2009) juga menemukan adanya hubungan non-linear antara konservatisme akuntansi dan relevansi nilai, dimana konservatisme mampu meningkatkan relevansi nilai dari



informasi akuntansi namun penerapan konservatisme yang berlebihan juga akan menyebabkan bias sehingga memperlemah relevansi nilai informasi yang ada.

Penelitian Darsono (2012) bertujuan untuk mengkonfirmasi model harga dari penelitian Ohlson (1995) dengan pengaruh faktor lingkungan berupa konservatisme akuntansi. Selain itu penelitian ini juga dilakukan untuk menginvestigasi relevansi nilai informasi akuntansi secara luas dan pengaruh dari konservatisme akuntansi pada relevansi nilai informasi akuntansi. Penelitian dilakukan dengan meneliti 840 observasi dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2000-2009. Hasil penelitian membuktikan bahwa nilai buku ekuitas, kinerja perusahaan yang dilihat dari laba bersih, laba komprehensif lain, investasi pada aset tetap, dan aset tak berwujud berpengaruh positif terhadap nilai pasar perusahaan, sedangkan pertumbuhan aset lancar operasi berpengaruh negatif terhadap nilai pasar perusahaan. Selain itu penelitian ini juga membuktikan bahwa konservatisme memperkuat relevansi nilai dari nilai buku ekuitas dan laba komprehensif lain terhadap nilai pasar perusahaan, namun konservatisme memperlemah relevansi nilai dari kinerja perusahaan, pertumbuhan aset lancar operasi, pertumbuhan aset tetap, dan ukuran perusahaan terhadap nilai pasar perusahaan.

Berkaitan dengan konservatisme akuntansi, Fuad (2012) melakukan penelitian untuk meneliti dampak dari konservatisme akuntansi dan asimetri informasi terhadap efisiensi kandungan informasi akuntansi pada *return* dalam memprediksi profitabilitas mendatang. Selain itu penelitian ini juga menggali dampak kecepatan kandungan informasi *return*. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan sampel data sebanyak 803 observasi dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 1994-2004. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



perusahaan yang kepemilikannya didominasi oleh korporat memiliki kandungan informasi return yang lebih informatif karena lebih dapat memprediksi profitabilitas. Selain itu hasil dari penelitian ini membuktikan bahwa kandungan informasi *return* lebih cepat terjadi pada perusahaan yang memiliki kebijakan akuntansi yang lebih konservatif daripada yang kurang konservatif. Dengan kandungan informasi yang lebih cepat hal ini berarti bahwa secara tidak langsung penerapan kebijakan akuntansi konservatif mampu meningkatkan relevansi nilai dari informasi yang disampaikan terhadap reaksi pasar yang dapat di lihat dari *return* dan harga saham.

Penelitian Karami & Hajiazimi (2013) mengkaji dampak dari *conditional conservatism* pada relevansi nilai dari variabel-variabel akuntansi. Sampel yang diteliti pada penelitian ini ialah sebanyak 903 observasi data perusahaan-perusahaan di Iran yang terdaftar pada Tehran Stock Exchange dalam periode 2004-2011. Dari penelitian ini, diperoleh hasil yang membuktikan bahwa terdapat hubungan negatif signifikan antara *conditional conservatism* dan pengungkapan (*disclosure*), dimana prosedur konservatisme menyebabkan penurunan tingkat pengungkapan informasi sehingga menyebabkan penurunan relevansi nilai variabel-variabel akuntansi.

3. Penelitian Siklus Hidup Perusahaan

Jenkins et al. (2009) melakukan suatu penelitian terkait konservatisme laba dan relevansi nilai dalam siklus hidup bisnis. Penelitian ini dilakukan dengan mengambil sampel dari seluruh perusahaan yang terdaftar pada COMPUSTAT dari tahun 1980 sampai dengan tahun 2003, dengan total sampel penelitian sebanyak 120,070 observasi data perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa laba menjadi lebih konservatif pada masa kontraksi, masa di mana ekonomi menurun (mengalami

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



decline), ketimbang masa ekspansi. Pendapatan lancar menjadi lebih memiliki relevansi nilai pada masa kontraksi ekonomi, sedangkan pendapatan masa mendatang lebih memiliki relevansi nilai pada masa ekspansi ekonomi.

Penelitian Chen et al. (2010) menguji dampak dari siklus hidup perusahaan terhadap relevansi nilai dari komponen-komponen penting dari laporan keuangan. Penelitian ini dilakukan dengan mengambil sampel sebanyak 4,862 observasi atas perusahaan informasi elektronik yang terdaftar pada *Taiwan Stock Exchange* dan *Gre Tai Securities Market* dari tahun 1997 sampai dengan tahun 2008. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengukuran performa finansial memiliki peran yang berbeda-beda pada setiap tahapan siklus hidup perusahaan dalam menjelaskan nilai pasar dari perusahaan. Secara rinci hasil penelitian ini membuktikan bahwa pada tahap *growth*, biaya penelitian dan pengembangan (R&D), pendapatan non-operasi yang disesuaikan, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan memiliki relevansi nilai terhadap nilai pasar perusahaan. Pada tahap *mature*, variabel yang tampak memiliki relevansi nilai terhadap nilai pasar perusahaan adalah arus kas operasi dan pendapatan operasi. Sedangkan pada tahap *decline*, hanya arus kas investasi yang terbukti mampu memberikan informasi mengenai nilai perusahaan sehingga dikatakan memiliki relevansi nilai terhadap nilai pasar perusahaan.

Penelitian terkait relevansi nilai dilakukan oleh Mashayekhi, Faraji, & Tahriri (2013) dengan mengkaitkannya terhadap siklus hidup perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada seluruh perusahaan yang terdaftar pada *Tehran Stock Exchange* dalam periode 2005-2011 dengan sampel penelitian terpilih sebanyak 101 perusahaan. Penelitian ini membagi perusahaan menjadi perusahaan dengan tingkat pengungkapan berkualitas tinggi dan perusahaan dengan pengungkapan berkualitas rendah. Hasil penelitian Mashayekhi, Faraji, & Tahriri (2013) membuktikan

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie



perusahaan dengan kualitas pengungkapan yang tinggi memiliki relevansi nilai yang lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan dengan kualitas pengungkapan yang lebih rendah pada tahap *introduction*, *mature*, dan *decline*. Namun pada ketiga tahap itu tidak ditemukan adanya perbedaan statistik yang signifikan dari model relevansi nilai kedua kategori perusahaan tersebut. Sedangkan pada tahap *growth*, nampaknya perusahaan dengan kualitas pengungkapan yang tinggi lebih memiliki relevansi nilai ketimbang perusahaan dengan kualitas pengungkapan yang rendah. Penelitian ini tidak dapat mengkonfirmasi pengaruh dari pengungkapan akuntansi pada relevansi nilai pada setiap tahap siklus hidup perusahaan.

Penelitian Yendrawati & Pratiwi (2014) menguji relevansi nilai laba dan arus kas terhadap harga saham dalam tahap siklus hidup yang berbeda. Penelitian ini menggunakan data sekunder dari 77 perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2010-2012. Hasilnya membuktikan bahwa baik pada tahap *growth*, *mature*, maupun *decline*, laba lebih memiliki relevansi nilai dari pada arus kas terhadap harga saham.

Parhusip & Khairunnisa (2015) melakukan sebuah penelitian untuk melihat pengaruh laba dan arus kas terhadap harga saham dalam siklus hidup yang berbeda. Dengan menggunakan sampel dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari periode 2003-2013 dengan total sampel 59 perusahaan dan 555 observasi setelah dikurangi perusahaan yang tidak masuk dalam pengkategorian siklus hidup perusahaan, penelitian ini membuktikan bahwa setiap siklus hidup perusahaan memiliki pengaruh laba dan arus kas terhadap harga saham yang berbeda. Hasil penelitian ini menemukan bahwa harga saham pada perusahaan di tahap *start-up* tidak dipengaruhi oleh laba dan arus kas. Dalam tahap *growth*, harga saham dipengaruhi oleh laba dan arus kas operasi. Pada tahap *mature*, harga saham hanya

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI RKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



dipengaruhi oleh laba. Sedangkan pada tahap akhir yaitu tahap *decline*, harga saham hanya dipengaruhi oleh arus kas dari aktivitas investasi. Namun, secara simultan pada tahap *start-up*, *growth*, *mature*, dan *decline* membuktikan bahwa variabel laba, aliran kas operasi, aliran kas investasi dan aliran kas pendanaan secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham.

Baru-baru ini, penelitian terkait relevansi nilai juga dilakukan oleh Lin (2016) dengan menggunakan sampel penelitian sebanyak 12,703 observasi data atas perusahaan yang terdaftar di *Taiwan Stock Exchange* dalam periode tahun 1991-2012. Penelitian ini membuktikan bahwa persistensi laba dan relevansi nilai bergantung pada siklus hidup perusahaan. Pengukuran laba pada tahap *mature* memiliki dampak inkremental paling besar pada persistensi laba dan relevansi nilai. Hasil penelitian ini juga membuktikan bahwa strategi perdagangan yang menguntungkan dapat diterapkan untuk memperoleh keuntungan berlebih ketika pasar tidak sepenuhnya mengakui informasi siklus hidup fundamental pada laporan keuangan di Taiwan.

C. Kerangka Pemikiran

1. Pengaruh Relevansi Nilai Informasi Akuntansi terhadap Harga Saham.

Pengujian relevansi nilai adalah pengujian gabungan dari relevansi dan reliabilitas (Barth et al., 2001). Dengan tujuan untuk melihat relevansi nilai dari informasi akuntansi yang tercermin pada nilai perusahaan maka pengujian dilakukan dengan menggunakan model harga. Pengujian dilakukan sesuai dengan pernyataan Rahman & Oktaviana (2010) dan Mashayekhi et al. (2013) yang menyatakan bahwa relevansi nilai ditentukan dengan pengujian hubungan statistik antara informasi

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



akuntansi dengan harga saham, yang mana jika hubungan statistik tersebut positif signifikan maka informasi tersebut dikatakan relevan. Dasar pemikirannya adalah bahwa informasi akuntansi merepresentasikan kinerja dan nilai perusahaan atau dapat dikatakan *reliable* sehingga dapat bermanfaat dan mempengaruhi pengambilan keputusan oleh pemakainya. Jika informasi akuntansi bermanfaat dan digunakan oleh investor sebagai dasar pembuatan keputusan, maka reaksi investor tersebut akan tercermin pada perubahan volume atau harga saham (Scott, 2015:154). Sehingga dapat dikatakan bahwa penelitian relevansi nilai adalah pengujian yang menguji korelasi signifikan positif dari angka akuntansi dan pengukuran nilai pasar (Barth et al., 2001; Hail, 2013; Mashayekhi et al., 2013; Rahman & Oktaviana, 2010).

Teori *Clean Surplus* menyajikan suatu model penilaian yang menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangannya yakni neraca, laporan laba rugi, dan laporan arus kas serta laporan perubahan ekuitas. Keempat laporan keuangan tersebut menyajikan empat variabel dasar yang menentukan nilai pasar perusahaan yakni harga pasar saham.

a. Relevansi Nilai Laba Terhadap Harga Saham

Kebermanfaatannya informasi laba dapat diukur dari hubungan antara nilai laba dan harga saham. Laba dikatakan memiliki relevansi nilai apabila berasosiasi positif dan signifikan terhadap harga saham (Hail, 2013; Lam et al., 2013; Mashayekhi et al., 2013). Relevansi nilai laba tersebut berhubungan dengan peran informasional dari laba akuntansi dan kemampuan laba dalam meringkas informasi kinerja perusahaan selama satu periode. Informasi kinerja yang diringkas dalam laba ini mempengaruhi dan menggambarkan nilai dari perusahaan yang dapat kita lihat dari harga saham secara positif, serta menjadi

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



suatu sinyal yang akan mempengaruhi perilaku dan keputusan investor. Jika laba memiliki relevansi nilai maka laba per saham sebagai proksi dari laba juga dapat dikatakan memiliki relevansi nilai terhadap harga saham. Sehingga apabila laba per lembar saham meningkat maka harga saham akan meningkat pula. Relevansi nilai laba sering diujikan dan menunjukkan bahwa memang laba memiliki relevansi nilai (Lam et al., 2013; Oktaviana, 2011; Viandita et al., 2013).

C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

b. Relevansi Nilai Buku Ekuitas Terhadap Harga Saham

Jika suatu perusahaan memiliki nilai buku ekuitas yang baik maka investor tidak akan ragu untuk berinvestasi dan hal tersebut akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan tersebut. Nilai buku ekuitas dikatakan memiliki relevansi nilai apabila meringkas informasi mengenai nilai bersih dari sumber daya perusahaan yang dapat dilihat dari hubungan yang umumnya berasosiasi positif dan signifikan terhadap harga saham (Hail, 2013; Lam et al., 2013; Rahman & Oktaviana, 2010). Nilai buku ekuitas per saham sebagai proksi nilai buku ekuitas yang merupakan total aset bersih yang dimiliki setiap pemegang saham juga merupakan proksi akan pendapatan normal di masa mendatang. Nilai buku per lembar saham menunjukkan ekuitas dalam aset bersih perusahaan yang dimiliki oleh pemegang saham per satu lembar sahamnya (Needles et al., 2013:518). Almilia & Sulistyowati (2007) dan Collins & Kothari (1989) juga membuktikan bahwa nilai buku ekuitas menjadi suatu unsur yang penting dan relevan ketika perusahaan mengalami masa krisis, dimana laba dan arus kas masuk bernilai negatif dan kehilangan relevansinya, nilai buku ekuitas akan berperan sebagai proksi dari pendapatan masa mendatang yang diharapkan dan menjadi pegangan informasi bagi investor untuk menentukan nilai adaptasi dan

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



nilai penolakannya. Dengan demikian nilai buku pada dasarnya merupakan informasi akuntansi yang merupakan unsur pembentuk nilai perusahaan yang tercermin pada harga pasar saham perusahaan.

C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

c. Relevansi Nilai Arus Kas Operasi Terhadap Harga Saham

Nilai arus kas mampu meringkas informasi dan menjadi ukuran kinerja perusahaan dalam menghasilkan kas, yang secara tidak langsung mencerminkan prospek dan nilai dari perusahaan. Nilai arus kas operasi dikatakan memiliki relevansi nilai apabila memiliki hubungan statistik yang positif dan signifikan terhadap harga saham (Arfan et al., 2016; Hail, 2013; Lam et al., 2013). Sehingga nilai arus kas operasi yang tinggi akan memberikan informasi bahwa kinerja perusahaan baik dan nilai perusahaan, yang juga dapat dilihat dari harga sahamnya, menjadi tinggi pula. Selain itu peran penting kas dalam mempertahankan kelangsungan hidup suatu perusahaan akan menjadi informasi yang menarik bagi para pengguna laporan keuangan. Bahkan ketika perusahaan merugi dan laba kehilangan relevansinya, nilai perusahaan dinilai dengan menggunakan arus kas operasi (Mayangsari, 2004).

Nilai arus kas operasi yang relevan akan mampu menimbulkan reaksi harga pasar saham. Arus kas yang baik akan berimbas pada harga saham yang tinggi karena para investor yakin untuk melakukan keputusan investasi. Proksi yang digunakan dalam penelitian ini adalah *operating cash flows to sales* yang merupakan hubungan antara kas yang dihasilkan dari hasil operasi terhadap penjualan bersih. Rasio ini mampu mengukur kemampuan perusahaan untuk mengkonversi pendapatan hasil penjualan menjadi uang tunai, yang akan

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

berdampak pada keyakinan investor dan berujung pada naiknya harga saham.

d. Relevansi Nilai Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham

Ukuran perusahaan (*Size*) menggunakan nilai buku dari *total asset* sebagai proksinya. Perusahaan dengan total aset yang besar dianggap memiliki prospek yang baik juga mencerminkan kestabilan dan profitabilitas perusahaan, sehingga mengundang daya tarik investor. Dengan demikian, karena secara umum ukuran perusahaan memiliki hubungan yang positif dengan nilai perusahaan maka ukuran perusahaan dikatakan memiliki relevansi nilai apabila secara statistik berkorelasi positif dan signifikan terhadap harga saham (Hail, 2013; Lam et al., 2013; Rahman & Oktaviana, 2010). Beberapa penelitian berhasil membuktikan bahwa harga pasar saham bereaksi positif signifikan terhadap ukuran perusahaan, hal ini menunjukkan adanya relevansi nilai dari ukuran perusahaan (Pertiwi & Suhardianto, 2015; Viandita et al., 2013).

Ukuran perusahaan yang besar menjadi suatu hal yang menarik di mata investor karena dapat mempengaruhi akses pendanaan dengan jaminan yang besar dan perusahaan yang besar cenderung lebih berhati-hati dalam bertindak dan melaporkan laporan keuangannya sehingga dinilai lebih transparan. Umumnya, makin besar ukuran suatu perusahaan (*size*) yang dapat dilihat dari besarnya *total asset* perusahaan maka harga saham perusahaan semakin tinggi, sedangkan jika ukuran perusahaan semakin kecil maka harga saham akan semakin rendah, sehingga dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan dalam hal ini *total asset* memiliki relevansi nilai.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

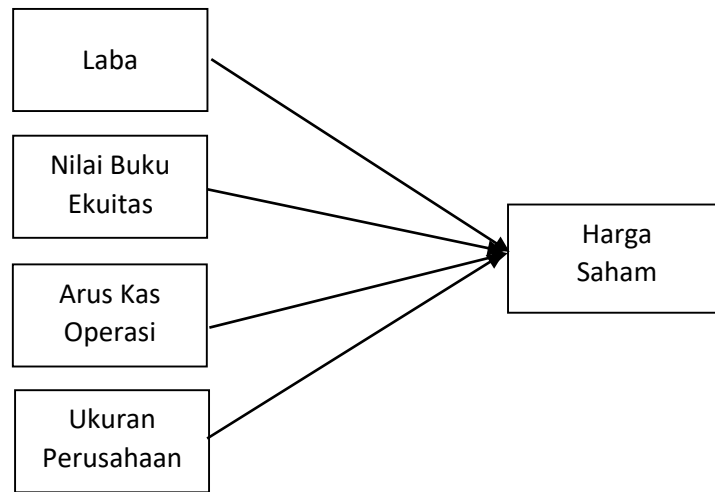
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie



1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Gambar 2.2

Kerangka Pemikiran



© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

2. Konservatisme Meningkatkan Relevansi Nilai Informasi Akuntansi Terhadap Harga Saham

Basu (1997) mengatakan bahwa konservatisme adalah praktik untuk mengurangi *earnings* mengakui *bad news* lebih cepat dibandingkan *good news*. Feltham & Ohlson (1996) mengkarakteristikkan konservatisme sebagai pelaporan aktiva bersih yang lebih kecil dibandingkan dengan nilai pasar secara rata-rata. Selain itu konservatisme juga mampu meminimalkan perilaku oportunistik manajer dan praktik manajemen laba (Prabaningrat & Widanaputra, 2015). Dengan demikian, penerapan konservatisme akuntansi mempengaruhi tidak hanya laporan laba rugi melainkan juga laporan keuangan lainnya. Hal ini terlihat dari pelaporan laba dan nilai buku aktiva bersih yang lebih rendah daripada yang sebenarnya. Namun, laba yang dilaporkan lebih rendah berarti timbul cadangan tersembunyi, yang meningkatkan kemampuan perusahaan untuk melaporkan laba yang lebih tinggi di masa mendatang. Riset yang dilakukan oleh Balachandran & Mohanram (2006) dan Fuad (2012) membuktikan bahwa kandungan informasi akuntansi pada perusahaan

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



yang konservatif cenderung lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang tidak atau kurang konservatif.

Calon investor, dalam hal ini para calon pembeli saham, tentu mengharapkan investasi yang aman dan berkembang. Untuk itu, investor tentu akan lebih memilih perusahaan yang tidak melebih-lebihkan angka-angka aset dan laba dalam laporan keuangannya. Hal ini dilakukan agar investor tidak terjebak dengan berinvestasi pada perusahaan yang sebetulnya kurang dapat dipercaya dan prospeknya tidak sesuai harapan. Berarti, penerapan konservatisme akuntansi membantu mengamankan keputusan investasi para investor dengan menghasilkan angka-angka laporan keuangan yang tidak berlebihan serta secara eksplisit memupuk cadangan laba untuk masa mendatang. Dengan demikian secara tidak langsung dengan penerapan konservatisme, laporan keuangan akan lebih meyakinkan dalam menggambarkan kinerja dan prospek perusahaan serta lebih memiliki hubungan yang kuat dan mampu membentuk harga saham.

Konservatisme menjadikan angka-angka pembentuk laporan keuangan memiliki kandungan informasi yang lebih mencerminkan kondisi sesungguhnya dan lebih bermanfaat bagi investor dalam menentukan keputusan investasi, kemudian keputusan investasi tersebut membentuk harga saham, maka peneliti pada titik ini beranggapan bahwa konservatisme memperkuat relevansi nilai informasi akuntansi dalam laporan keuangan terhadap harga saham. Konservatisme akuntansi yang memperkuat hubungan dari relevansi nilai informasi akuntansi terhadap harga saham ini dapat kita lihat dari korelasi positif dan signifikan pada hubungan interaksinya dengan variabel nilai informasi terhadap harga saham.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

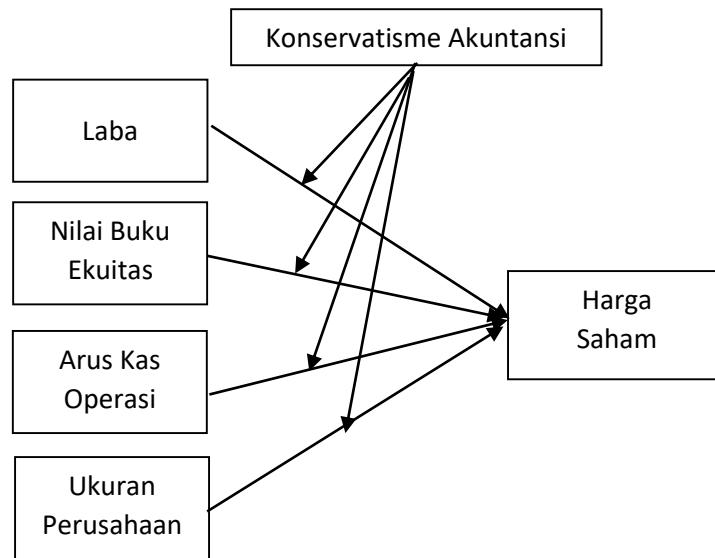
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Gambar 2.3

Kerangka Pemikiran



© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

3. Relevansi Nilai Informasi Akuntansi Terhadap Harga Saham dalam Siklus Hidup Perusahaan

Perusahaan yang berada dalam tahap siklus hidup yang berbeda memiliki karakteristik yang berbeda, seperti laba dan arus kas (Black, 1998; Park & Chen, 2006). Karakteristik tiap tahapan siklus hidup akan berpengaruh terhadap unsur-unsur pembentuk harga saham dan relevansi dari informasi akuntansi (Mashayekhi et al., 2013). Dengan karakteristik yang berbeda pada setiap tahapan siklus hidup perusahaan, terkesan tidak adil apabila kita menguji relevansi nilai laporan keuangan secara menyeluruh saja tanpa melihat pengaruhnya yang mungkin berbeda-beda dalam setiap tahap siklus hidup perusahaan yang ada.

Baik nilai laba, nilai buku ekuitas, arus kas, maupun ukuran perusahaan seharusnya mampu mempengaruhi pengambilan keputusan yang tercermin pada harga saham, demikian pula pengaruh konservatisme terhadap hubungan tersebut. Dengan karakteristik yang berbeda, akan muncul kemungkinan tingkat pengaruh dari

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



informasi akuntansi yang berbeda-beda dalam setiap tahap siklus hidup. Dalam fase *start-up* dan dalam fase *growth* suatu variabel memiliki pengaruh yang berbeda, demikian pula pada tahap-tahap lainnya. Tingkatan penerapan konservatisme akuntansi bahkan dikatakan terpengaruh dan berbeda dalam setiap tahap siklus hidup (Abdullah & Mohd-Saleh, 2014; Jenkins et al., 2009; Park & Chen, 2006).

Dengan pengujian per siklus hidup maka diharapkan dapat ditemukan pengaruh dari nilai laba, nilai buku ekuitas, arus kas operasi, dan ukuran perusahaan yang lebih jelas dan terperinci dalam setiap fase yang berjalan.

a. Relevansi Nilai Laba Terhadap Harga Saham

(1) Tahap *Start-Up*

Pada tahap *start-up*, perusahaan banyak berinvestasi pada riset dan pengembangan produk dan pangsa pasar. Perusahaan berusaha mendapatkan pangsa pasar sehingga belum memperoleh banyak pendapatan (Juniarti & Limanjaya, 2005) sehingga pada tahap *start-up* perusahaan akan melaporkan laba negatif. Walaupun laba bernilai negatif namun perusahaan pada tahap ini memiliki kesempatan untuk bertumbuh yang besar dan prospek untuk menghasilkan laba positif dimasa depan sehingga harga saham pada tahap ini cenderung tinggi. Laba per saham diharapkan berhubungan negatif dengan harga saham.

(2) Tahap *Growth*

Pada tahap ini perusahaan sudah memiliki pangsa pasar dan pendapatan meningkat dibandingkan tahap sebelumnya, hal ini diharapkan mampu dilihat sebagai prospek bahwa perusahaan akan terus bertumbuh

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



sehingga harga saham tinggi. Dengan pertumbuhan laba dan harga saham yang berjalan beriringan maka laba per saham diharapkan berhubungan positif dengan harga saham.

(3) Tahap *Mature*

Tahap *mature* menandakan tahap dimana perusahaan telah memiliki pangsa pasar yang kuat. Tingkat penjualan pada tahap ini sudah mengalami pertumbuhan dan berjalan stabil sehingga laba positif yang dihasilkan pun cenderung stabil namun lebih besar dibanding dengan dua tahap siklus hidup sebelumnya (Bender, 2014:146). Hal ini dinilai investor sebagai suatu hal yang baik sehingga semakin tinggi laba perusahaan, semakin tinggi pula nilai pasar ekuitas perusahaan. Dengan demikian, laba per lembar saham pada tahap ini diharapkan berhubungan positif dengan harga saham (Arfan et al., 2016).

(4) Tahap *Decline*

Perusahaan yang berada pada tahap ini mengalami penurunan volume permintaan dan penjualan. Kondisi ini mempersulit kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sehingga laba cenderung menurun dibandingkan pada tahap *mature* bahkan dapat dilaporkan negatif atau rugi. Angka laba yang menurun atau bahkan negatif ini menggambarkan kondisi perusahaan yang mengalami kesulitan ditengah dinamika industri yang telah berkembang menjadi berbahaya. Akibatnya harga saham perusahaan cenderung berkurang dan rendah. Namun laba diharapkan dapat berpengaruh positif terhadap nilai pasar ekuitas apabila perusahaan dapat melakukan pembaruan produk, aset,

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



dan teknologi yang telah usang (Arfan et al., 2016). Selain itu laba juga dinilai dapat menjadi satu pengukuran untuk mengevaluasi kondisi kesehatan suatu perusahaan (Lin, 2016). Dengan demikian untuk tahap *decline*, laba per lembar saham diharapkan berhubungan positif dengan harga saham (Arfan et al., 2016; Parhusip & Khairunnisa, 2015).

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

b. Relevansi Nilai Buku Ekuitas Terhadap Harga Saham

(1) Tahap *Start-Up*

Perusahaan yang berada pada tahap ini memiliki pendanaan yang berasal pemilik, rekan, maupun keluarga. Sehingga nilai buku ekuitas yang tercatat pada tahap ini cenderung lebih sedikit ketimbang pada ketiga tahap lainnya. Meskipun demikian perusahaan memiliki kesempatan yang besar untuk terus berkembang, sehingga harga saham diharapkan bernilai tinggi. Hubungan di antara nilai buku ekuitas dan harga saham pada siklus hidup diharapkan berhubungan negatif.

(2) Tahap *Growth*

Pada tahap ini perusahaan telah mengalami keberhasilan melewati tahap *start-up*, hal ini dapat menarik perhatian investor untuk menanamkan modalnya karena perusahaan dinilai memiliki prospek yang baik dan akan terus berkembang. Dengan demikian nilai buku ekuitas perusahaan akan meningkat dan demikian pula dengan gejolak pertukaran saham atas perusahaan sehingga harga saham akan memiliki nilai yang meningkat dan tinggi. Sehingga dapat dikatakan bahwa nilai buku ekuitas pada fase ini diharapkan memiliki hubungan yang positif dengan harga saham.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



(3) Tahap *Mature*

Perusahaan pada tahap pendewasaan telah memiliki nilai buku ekuitas yang tinggi yang ditimbulkan dari prospek pertumbuhannya yang dinilai baik oleh investor. Meskipun pertumbuhan perusahaan kini lebih rendah dari tahap *growth* namun investor umumnya melihat bahwa perusahaan pada tahap ini memiliki kemampuan untuk membayar dividen yang baik sehingga harga saham pada periode ini juga tinggi. Sehingga dengan kata lain, pada tahap *mature* tampaknya karakteristik *assets in place*, yang juga dapat kita lihat dari nilai buku ekuitas, menjadi unsur yang lebih penting dalam penilaian nilai perusahaan (Mashayekhi et al., 2013). Dengan demikian, nilai buku ekuitas dan harga saham diharapkan memiliki hubungan yang positif.

(4) Tahap *Decline*

Pada tahap ini perusahaan mengalami berbagai penurunan sehingga menimbulkan risiko perusahaan akan berjalan menuju kebangkrutan. Hal ini dapat menimbulkan suatu ketakutan tersendiri bagi pemegang saham dan menarik investasinya apabila kondisi perusahaan tidak kunjung membaik. Terlebih lagi pada tahap ini konflik kepentingan dalam hubungan keagenan akan terjadi. Maka nilai buku ekuitas pada tahap ini cenderung berkurang dan perusahaan harus memanfaatkan pendanaan melalui hutang. Selain itu, harga saham pada tahap ini pun cenderung mengalami penurunan dan bernilai rendah. Namun nilai buku ekuitas justru merupakan nilai yang penting ketika perusahaan merugi, dimana apabila laba dan arus kas sudah tidak lagi memiliki relevansi nilai, maka nilai buku ekuitas akan menjadi proksi untuk pendapatan mendatang yang diharapkan serta menjadi penentu keputusan

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



karena berperan sebagai proksi dari nilai penolakan (Collins et al., 1999) Hubungan antara nilai buku dan harga saham pada tahap ini diestimasi memiliki hubungan yang positif.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

c. Relevansi Nilai Arus Kas Operasi Terhadap Harga Saham

(1) Tahap *Start-Up*

Karena perusahaan pada tahap *start-up* masih mencari pangsa pasar dan mengeluarkan pengeluaran yang besar terkait riset dan pengembangan, pada periode ini perusahaan cenderung memiliki arus kas keluar yang besar dan memiliki arus kas masuk yang bukan hanya sedikit namun dapat juga tertunda sehingga dapat dikatakan juga bahwa tahap ini merupakan periode arus kas keluar bersih (Bender, 2014:107). Sedangkan harga saham cenderung tinggi akibat prospek pertumbuhan perusahaan yang besar untuk menghasilkan arus kas positif dimasa yang akan datang. Maka dapat dikatakan bahwa hubungan yang diharapkan antara nilai arus kas operasi dan harga saham berhubungan negatif.

(2) Tahap *Growth*

Pada periode *growth*, perusahaan sudah memiliki pangsa pasar dan terus berkembang sehingga arus kas operasi yang diperoleh telah memberikan nilai positif meskipun masih relatif kecil. Arus kas operasi pada tahap ini sangat berguna bagi investor dalam menilai apakah perusahaan memiliki aliran kas yang cukup untuk memenuhi kebutuhan dan aktivitas operasinya (Arfan et al., 2016). Arus kas operasi pada tahap ini memiliki prospek dan kesempatan untuk terus meningkat pada masa mendatang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

sehingga harga saham akan turut meningkat. Dengan demikian, arus kas operasi pada tahap ini diharapkan memiliki hubungan yang positif dengan harga saham. Parhusip & Khairunnisa (2015) menemukan bukti bahwa arus kas operasi berhubungan positif dengan harga saham.

(3) Tahap *Mature*

Pada tahap ini, pangsa pasar perusahaan dan penjualan perusahaan telah mencapai kematangan. Arus kas operasi pada tahap ini memiliki nilai yang lebih besar. Hal ini mencerminkan kondisi perusahaan yang baik dan dari hal ini investor akan memberikan penilaian yang baik sehingga harga saham pada periode ini pun cenderung tinggi. Black (1998) menemukan bahwa arus kas operasi pada tahap *mature* memiliki hubungan positif dengan harga saham.

(4) Tahap *Decline*

Pada periode *decline*, perusahaan mengalami persaingan yang semakin tajam dan timbul kejenuhan atas permintaan sehingga mengalami penurunan penjualan. Hal ini tentunya akan diikuti dengan penurunan pada arus masuk arus kas operasi. Sehingga arus kas operasi dilaporkan bernilai negatif. Investor akan berfokus pada arus kas sebagai sinyal profitabilitas masa mendatang (Lin, 2016). Apabila perkembangan kondisi perusahaan terus menurun hal ini mencerminkan realitas ekonomi yang tengah berada dalam kesulitan, investor cenderung mencari aman dan menarik diri dari investasi, sehingga harga saham lebih rendah. Aliran kas operasi diharapkan

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

berhubungan positif dengan harga saham (Arfan et al., 2016; Parhusip & Khairunnisa, 2015).

d. Relevansi Nilai Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham

(1) Tahap *Start-Up*

Pada tahap ini, pendanaan perusahaan berasal dari pemilik, kerabat, dan keluarga sehingga jumlah yang dimiliki perusahaan untuk berinvestasi pada aset cenderung terbatas dan sedikit dibandingkan ketiga tahap lainnya, sehingga ukuran perusahaan pada tahap ini cenderung masih kecil. Sedangkan kesempatan berkembang dan pertumbuhan perusahaan pada periode ini dinilai baik bagi investor sehingga harga saham pada periode ini cenderung tinggi. Maka diharapkan ukuran perusahaan pada fase ini memiliki hubungan yang negatif dengan harga saham.

(2) Tahap *Growth*

Periode *growth* ditandai dengan pertumbuhan pendanaan perusahaan yang semakin banyak, investor mulai menginvestasikan dananya pada perusahaan sehingga perusahaan memiliki dana lebih dalam menginvestasikan aset, karena ukuran perusahaan dinilai dari total asetnya, dapat dikatakan bahwa perusahaan akan mengalami penambahan ukuran. Pada tahap ini perusahaan memiliki kesempatan untuk terus bertumbuh dan berkembang dengan lebih baik lagi sehingga harga saham pada tahap ini juga tinggi dan mengalami peningkatan. Hubungan antara ukuran perusahaan dan harga saham pada tahap ini diharapkan merupakan hubungan yang positif.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie





(3) Tahap *Mature*

Perusahaan pada tahap *mature* telah mencapai kematangan pada pendanaannya dimana investor sudah lebih banyak lagi yang menanamkan modalnya pada perusahaan sehingga ukuran perusahaan dapat dikatakan telah mencapai nilai yang lebih tinggi atau dapat dikatakan matang ketimbang fase-fase sebelumnya. Pertumbuhan ukuran yang tinggi dari tahap sebelumnya seharusnya mampu memberikan informasi bahwa kinerja perusahaan demikian baiknya sehingga dapat bertumbuh menjadi lebih besar. Pada tahap ini perusahaan tidak lagi berfokus pada investasi atas aset melainkan berfokus pada merawat aset tersebut dengan tujuan untuk memelihara kinerja yang telah dicapainya. Perusahaan yang telah berada pada tahap ini umumnya dinilai memiliki kinerja yang baik, sehingga harga saham cenderung tinggi. Karena itu diharapkan ukuran perusahaan pada tahap *mature* memiliki hubungan positif dengan harga saham.

(4) Tahap *Decline*

Perusahaan pada tahap *decline* telah mengalami penyempitan pangsa pasar dan pertumbuhannya yang memburuk mengakibatkan investor cenderung menarik investasi mereka dan perusahaan harus bergantung pada hutang. Perusahaan harus menemukan cara untuk meningkatkan kembali kinerja mereka, salah satunya dengan memperbarui aset mereka guna memperbaiki kinerja yang ada. Sehingga meskipun berbagai penurunan tengah terjadi namun perusahaan tetap memiliki nilai aset yang kita ukur sebagai ukuran perusahaan yang tinggi. Namun harga saham pada tahap ini

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

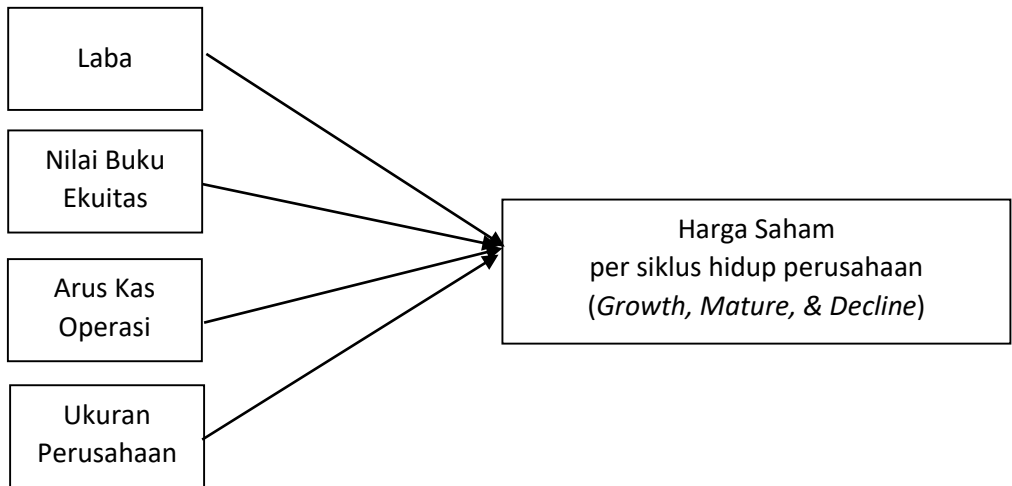
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

mengalami penurunan dan cenderung rendah. Hubungan antara ukuran perusahaan dan harga saham pada tahap ini memiliki hubungan yang negatif.

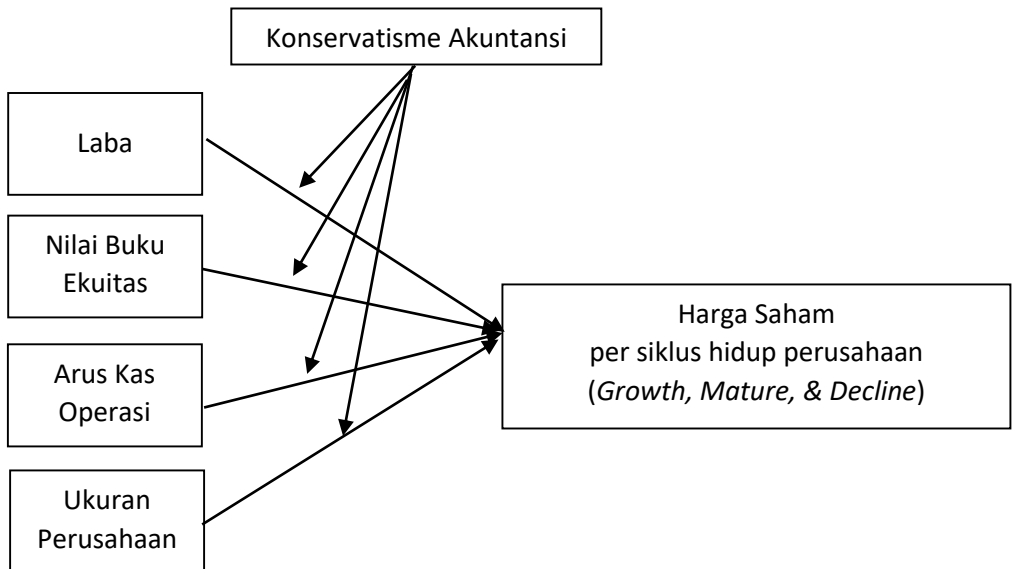
Gambar 2.4

Kerangka Pemikiran



Gambar 2.5

Kerangka Pemikiran



© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie



D. Hipotesis

Berdasarkan kajian teori dan kerangka berpikir di atas, maka hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:

- Ha₁ : Laba memiliki relevansi nilai terhadap harga saham.
- Ha₂ : Nilai buku ekuitas memiliki relevansi nilai terhadap harga saham.
- Ha₃ : Arus kas operasi memiliki relevansi nilai terhadap harga saham.
- Ha₄ : Ukuran perusahaan memiliki relevansi nilai terhadap harga saham.
- Ha₅ : Penerapan konservatisme akuntansi meningkatkan relevansi nilai laba terhadap harga saham.
- Ha₆ : Penerapan konservatisme akuntansi meningkatkan relevansi nilai nilai buku ekuitas terhadap harga saham.
- Ha₇ : Penerapan konservatisme akuntansi meningkatkan relevansi nilai arus kas operasi terhadap harga saham.
- Ha₈ : Penerapan konservatisme akuntansi meningkatkan relevansi nilai ukuran perusahaan terhadap harga saham.
- Ha₉ : Laba memiliki relevansi nilai terhadap harga saham pada tahap *growth*, *mature*, dan *decline*
- Ha₁₀ : Nilai buku ekuitas memiliki relevansi nilai terhadap harga saham pada tahap *growth*, *mature*, dan *decline*.
- Ha₁₁ : Arus kas operasi memiliki relevansi nilai terhadap harga saham pada tahap *growth*, *mature*, dan *decline*.
- Ha₁₂ : Ukuran perusahaan memiliki relevansi nilai terhadap harga saham pada tahap *growth*, *mature*, dan *decline*.
- Ha₁₃ : Penerapan konservatisme akuntansi meningkatkan relevansi nilai laba terhadap harga saham pada tahap *growth*, *mature*, dan *decline*.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Ha₁₄

: Penerapan konservatisme akuntansi meningkatkan relevansi nilai buku ekuitas terhadap harga saham pada tahap *growth*, *mature*, dan *decline*.



Ha₁₅

: Penerapan konservatisme akuntansi meningkatkan relevansi nilai arus kas operasi terhadap harga saham pada tahap *growth*, *mature*, dan *decline*.

Ha₁₆

: Penerapan konservatisme akuntansi meningkatkan relevansi nilai ukuran perusahaan terhadap harga saham pada tahap *growth*, *mature*, dan *decline*.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.