# **BAB IITELAAH PUSTAKA**

Berdasarkan pada batasan masalah yang dijabarkan pada bab sebelumnya, pada bab ini akan dilakukan penjabaran berbagai teori yang berhubungan dengan masalah penelitian ini. Teori yang digunakan dalam penelitian ini adalah teori *clean surplus* yang berhubungan dengan relevansi nilai, *signaling theory,* teori pasar efisien, dan berbagai landasan teoritis yang berisi berbagai konsep yang relevan dengan analisis penelitian ini seperti konsep laporan keuangan, *leverage*, dividen, arus kas, dan sebagainya.

Bab ini juga akan menjabarkan mengenai penelitian terdahulu, yaitu berbagai penelitian yang telah dilakukan yang berkaitan dengan penelitian ini, kerangka pemikiran yang merupakan pola pikir hubungan setiap variabel yang diteliti dan hipotesis yaitu dugaan sementara yang akan dibuktikan dalam penelitian ini. Berikut penjabaran dari masing-masing sub bab.

## Landasan Teori

### Clean Surplus Theory

Teori dasar yang digunakan peneliti dalam penelitian ini adalah teori *Clean Surplus.* Menurut Feltham dan Ohlson (1995) dalam Scott (2015: 221), teori ini menyediakan kerangka kerja yang konsisten dengan pendekatan pengukuran, dengan menunjukkan bagaimana nilai pasar dari sebuah perusahaan dapat ditunjukan dari komponen-komponen yang ada pada neraca dan laporan laba rugi.

Teori ini mengasumsikan kondisi ideal di pasar modal, termaksud penyimpangan dividen. Namun demikian hal tersebut telah memiliki beberapa keberhasilan dalam menjelaskan dan memprediksi nilai perusahaan yang sebenarnya.

Kondisi-kondisi tersebut yang menyatakan bahwa data-data akuntansi tersebut memiliki relevansi nilai. Konsep relevansi nilai tidak terlepas dari kriteria relevan dari standar keuangan karena jumlah suatu angka akuntansi akan relevan jika jumlah yang disajikan merefleksi informasi-informasi yang relevan dengan penilaian suatu perusahaan.

*Clean surplus theory* memiliki dampak yang besar pada teori akuntansi keuangan dan penelitian. Dengan mendemonstrasikan bahwa nilai perusahaan bisa dinyatakan sama baiknya dalam variabel akuntansi keuangan dalam hal dividen atau arus kas, telah menyebabkan meningkatnya perhatian penelitian untuk prediksi laba (Scott, 2015: 233). Oleh sebab itu dalam teori ini menunjukkan bahwa infomasi keuangan memiliki fungsi prediksi dan analisis yang dapat menggambarkan nilai suatu perusahaan. Dan menunjukkan laporan keuangan bukan hanya berperan sebagai perspektif informasi atau sumber informasi yang tersedia bagi para pihak yang berkepentingan tetapi juga dikaitkan dengan kegunaan laporan keuangan yang dikaitkan dengan perspektif pengukuran.

### Signaling Theory

 Pengumuman informasi akuntansi memberikan signal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang sehingga dapat menarik minat investor untuk melakukan perdagangan saham, dengan demikian pasar pasar akan bereaksi yang tercermin melalui perubahan dalam volume perdagangan saham (Shape, 1977 dalam Widaryanti, 2011).

 Dengan demikian hubungan antara publikasi informasi laporan keuangan, kondisi ekonomi ataupun sosial politik dapat berdampak pada fluktuasi volume perdagangan saham yang dapat dilihat dalam efisiensi pasar.

Teori sinyal menjelaskan tentang bagaimana para investor memiliki informasi yang sama tentang prospek perusahaan sebagai manajer perusahaan. Tapi pada kenyataannya manajer perusahaan memiliki informasi lebih baik dari investor luar (Brigham, 2005 dalam Silowati dan Turyanto, 2011).

Teori sinyal juga mengemukakan bagaimana seharusnya perusahaan memberi sinyal kepada pengguna laporan keuangan yang berupa informasi mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik ataupun pihak yang bekepentingan. Sinyal yang diberikan dapat juga dilakukan melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan, laporan yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik, atau bahkan berupa promosi serta informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari perusahaan lain (Susilowati dan Turyanto, 2011).

Laporan tahunan merupakan salah satu laporan yang dikeluarkan perusahaan yang dapat dijadikan signal kepada investor. Laporan keuangan hendaknya memuat informasi yang relevan dan mengungkapkan informasi yang dianggap penting baik oleh pihak internal maupun eksternal. Karena semua investor memerlukan informasi yang akurat untuk melakukan evaluasi resiko relatif setiap perusahaan sehingga dapat melakukan deversifikasi portofolio dan kombinasi investasi dengan prefensi resiko yang diinginkan.

### Teori Pasar Efisien

Menurut Jogiyanto (2015: 518) bentuk efisiensi pasar dapat ditinjau dari segi ketersediaan informasi saja atau dapat dilihat tidak hanya dari ketersediaan informasi, tetapi juga dilihat dari kecanggihan pelaku pasar dalam pengambilan keputusan berdasarkan analisis dari informasi yang tersedia. Pasar efisien dari sudut informasi saja disebut sebagai efisiensi pasar secara informasi, sedangkan pasar efisien yang dilihat dari sudut kecanggihan pelaku pasar dalam pengambilan keputusan disebut sebagai efisiensi pasar secara keputusan.

Kunci utama untuk mengukur pasar yang efisien adalah hubungan antara harga sekuritas dan informasi. Menurut Fama (1970) dalam Jogiyanto (2015: 518-522) menyatakan bahwa terdapat tiga macam bentuk efisiensi pasar, yaitu:

* 1. Efisiensi pasar bentuk lemah

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk lemah jika harga dari sekuritas mencerminkan secara penuh informasi masa lalu. Bentuk efisiensi pasar secara lemah ini berhubungan dengan teori langkah acak yang menyatakan bahwa data masa lalu tidak berhubungan dengan nilai sekarang. Hal tersebut memiliki arti bahwa untuk pasar efisien bentuk lemah, investor tidak dapat menggunakan informasi masa lalu untuk mendapatkan keuntungan yang tidak normal.

* 1. Efisiensi pasar bentuk setengah kuat

Pasar dinyatakan efisiensi setengah kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan termaksud informasi yang berada di laporan-laporan keuangan perusahaan emiten. Jika pasar efisien dalam bentuk setengah kuat, maka tidak ada investor atau grup dari investor yang dapat menggunakan informasi yang dipublikasikan untuk mendapat keuntungan tidak normal dalam jangka waktu yang lama.

* 1. Efisiensi pasar bentuk kuat

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk kuat jika harga sekuritas secara penuh mencerminkan semua informasi yang tersedia termaksud informasi yang privat. Jika pasar efisien dalam bentuk ini maka tidak ada individual investor atau grup dari investor yang memperoleh keuntungan yang tidak normal karena mempunyai informasi privat.

Gitman dan Zutter (2012: 278) membahas juga mengenai efisiensi pasar berdasarkan pada hipotesis yang merupakan teori dasar yang menggambarkan perilaku pada pasar yang sempurna, seperti yang disampaikan dibawah ini:

* 1. Sekuritas biasanya berada pada posisi *equilibrium*, yang berarti sekuritas dinilai adil dan pengembalian yang diharapkan sama dengan pengembalian yang diperoleh.
1. Harga sekuritas mencerminkan secara penuh semua informasi yang tersedia mengenai perusahaan dan sekuritasnya, dan harga tersebut bereaksi dengan cepat terhadap informasi baru.
2. Karena saham dihargai secara penuh dan adil, investor tidak perlu membuang waktu untuk mencoba menemukan kesalahan harga pada sekuritas (*undervalued* atau *overvalued*).

Tidak semua pasar yang berpartisipasi percaya dengan hipotesis dari efisiensi pasar. Beberapa merasa bahwa mencari *undervalued* atau *overvalued* dari sekuritas memiliki manfaat dan mentransaksikannya untuk mendapatkan keuntungan di pasar yang tidak efisien.

### Relevansi Nilai

Menurut Beaver dalam Adhani dan Subroto (2014) mendefinisikan relevansi nilai informasi akuntansi sebagai kemampuan informasi akuntansi dalam menjelaskan nilai suatu perusahaan. Relevansi nilai bermanfaat untuk menginvestisigasi hubungan empiris antara nilai-nilai pasar saham dengan informasi akuntansi yang dimasukan untuk menilai pengaruh angka-angka akuntansi dalam penilaian fundamental perusahaan.

Ball dan Brown dalam Puspitaningtyas (2012) membuktikan bahwa informasi akuntansi bermanfaat bagi investor untuk mengestimasi nilai yang diharapkan dari tingkat *return* maupun dari tingkat resiko. Apabila informasi akuntansi tidak memiliki relevansi nilai maka tidak akan ada revisi kepercayaan setelah diterimanya informasi tersebut yang mengakibatkan tidak terpicunya keputusan untuk membeli dan (atau) menjual.

 Menurut Francis dan Schipper dalam Puspitaningtyas (2012) mengungkapkan bahwa terdapat empat pendekatan dalam memahami relevansi nilai informasi akuntansi, yaitu:

* + 1. Pendekatan analisis fundamental, bahwa informasi akuntansi menyebabkan perubahan harga pasar dan menditeksi penyimpangan harga saham,
		2. Pendekatan prediksi, bahwa informasi akuntansi dikatakan relevan apabila bermanfaat untuk memprediksi propek kinerja perusahaan dimasa yang akan datang
		3. Pendekatan perwujudan informasi nilai relevansi, 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 pendekatan informasi akuntansi yang terkandung dalam laporan keuangan diukur oleh kemampuannya untuk menangkap atau meringkas informasi bisnis dan aktivitas lainnya. Kunci utama untuk mengukur pasar yang efisien secara informasi adalah hubungan antara harga sekuritas dan informasi

Penelitian terdahulu yang ada bertujuan menjelaskan hubungan informasi akuntansi menggunakan analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa nilai koefisien derteminan (R2) relatif kecil (Puspitaningtyas, 2012).

### Laporan Keuangan

* 1. Definisi Laporan Keuangan

Menurut Standar Akuntansi Keuangan pada bagian Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan (2014: 2), Laporan Keuangan adalah

“Laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan. Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan (yang dapat disajikan dalam berbagai cara, sebagai contoh, sebagai laporan arus kas, atau laporan arus dana), catatan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan. Di samping itu juga termasuk skedul dan informasi tambahan yang berkaitan dengan laporan tersebut, sebagai contoh, informasi keuangan segmen industri dan geografis serta pengungkapan pengaruh perubahan harga.”

* 1. Tujuan Laporan Keuangan

Menurut Standar Akuntansi Keuangan pada bagian Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK 1) Penyajian Laporan Keuangan (2014: 1.3), tujuan laporan keuangan adalah:

“Menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sejumlah besar pengguna laporan keuangan dalam pembuatan keputusan ekonomi. Laporan keuangan juga menunjukkan hasil pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber daya yang dipercayakan kepada mereka.”

Dalam PSAK 1 tersebut informasi yang harus disajikan dalam laporan keuangan meliputi aset; liabilitas; ekuitas; penghasilan dan beban, termaksud keuntungan dan kerugian; konstribusi dari dan distribusi kepada pemilik dalam kapasitasnya sebagai pemilik; dan arus kas. Informasi tersebut memiliki tujuan untuk membantu pengguna laporan keuangan dalam memprediksi arus kas masa depan.

* 1. Karakteristik Kualitatif Laporan Keuangan

Menurut Standar Akuntansi Keuangan pada bagian Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan (2014: 5-8), karakteristik kualitatif merupakan ciri khas yang membuat informasi dalam laporan keuangan berguna bagi pengguna, yang terdiri dari:

* + - 1. Dapat dipahami

Kualitas penting informasi dalam laporan keuangan adalah kemudahannya untuk segera dapat dipahami oleh pengguna yang diasumsikan memiliki pengetahuan yang memadai tentang aktivitas ekonomi dan bisnis, akuntansi, serta kemauan untuk mempelajari untuk mempelajari informasi dengan ketekunan yang wajar.

* + - 1. Relevan

Agar bermanfaat informasi harus relevan untuk memenuhi kebutuhan pengguna dalam proses pengambilan keputusan. Dikatakan relevan jika dapat mempengaruhi keputusan ekonomik pengguna dengan dengan membantu mereka mengevaluasi peristiwa masa lalu, masa kini, atau masa depan, menegaskan, atau, mengoreksi, hasil evaluasi pengguna masa lalu.

* + - 1. Materialitas

Relevansi informasi dipengaruhi oleh hakikatnya dan materialitasnya. Informasi dipandang material jika kelalaian untuk mencantumkan atau kesalahan dalam mencatat informasi tersebut dapat mempengaruhi keputusan ekonomik pengguna yang diambil atas dasar laporan keuangan. Materialitas bergantung pada besarnya pos atau kesalahan yang yang dinilai sesuai dengan situasi khusus dari kelalaian yang mencantumkan atau kesalahan yang mencatat.

* + - 1. Keandalan

Informasi memiliki kualitas andal jika bebas dari pengertian yang menyesatkan, kesalahan material, dan dapat diandalkan penggunanya sebagai penyajian yang tulus atau jujur dari seharusnya disajikan atau yang secara wajar diharapkan dapat disajikan.

1. Penyajian Jujur

Informasi harus menggambaran dengan jujur transaksi serta peristiwa lainnya yang seharusnya disajikan atau yang secara wajar dapat diharapkan untuk disajikan.

1. Subtansi Mengungguli Bentuk

Jika informasi dimaksudkan untuk menyajikan dengan jujur transaksi serta peristiwa lain yang seharusnya disajikan, maka peristiwa tersebut perlu dicatat dan disajikan sesuai dengan subtansi dan realitas ekonomik dan bukan hanya bentuk hukumnya.

1. Netralitas

Informasi harus diarahkan pada kebutuhan umum pengguna, dan tidak bergantung pada kebutuhan dan keinginan pihak tertentu.

1. Pertimbangan Sehat

Pertimbangan sehat mengandung unsur kehati-hatian pada saat melakukan perkiraan dalam kondisi ketidakpastian, sehingga aset atau penghasilan tidak dinyatakan terlalu tinggi dan liabilitas atau beban tidak dinyatakan terlalu rendah.

1. Kelengkapan

Informasi dalam laporan keuangan harus lengkap dalam batasan materialitas dan biaya. Kesengajaan untuk tidak mengungkapkan mengakibatkan informasi menjadi tidak benar atau menyesatkan dan karena itu tidak dapat diandalkan dan tidak sempurna ditinjau dari segi relevansi.

* + - 1. Dapat Dibandingkan

Pengguna harus dapat membandingkan laporan keuangan entitas antar periode untuk mengindentifikasi kecenderungan posisi dan kinerja keuangan. Pengguna juga harus dapat memperbandingkan laporan keuangan antar entitas untuk mengevaluasi posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan secara relatif

* 1. Pengguna Laporan Keuangan

Menurut Standar Akuntansi Keuangan pada bagian Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan (2014: 2), menjelaskan mengenai 7 pengguna laporan keuangan, yaitu:

* + 1. Investor

Informasi yang digunakan oleh mereka untuk membantu menentukan apakah harus membeli, menahan, atau menjual investasi tersebut. Pemegang saham juga tertarik pada informasi yang memungkinkan mereka untuk menilai kemampuan entitas untuk membayar deviden.

* + 1. Karyawan

Informasi yang digunakan mereka berguna untuk menilai kemampuan entitas dalam memberi balas jasa, imbalan pascakerja, dan kesempatan kerja.

* + 1. Pemberi pinjaman

Informasi digunakan mereka untuk memutuskan apakah pinjaman serta bunganya dapat dibayar pada saat jatuh tempo.

* + 1. Pemasok dan kreditor usaha lainnya

Informasi yang digunakan mereka untuk memastikan apakah jumlah yang terutang dapat dibayar pada saat jatuh tempo.

* + 1. Pelanggan

Informasi yang diambil menyangkut kelangsungan hidup entitas, terutama jika mereka terlibat dalam perjanjian jangka panjang dengan, atau bergantung pada entitas.

* + 1. Pemerintah

Pemerintah dan berbagai lembaga di bawah kekuasaannya menggunakan informasi untuk mengatur aktivitas entitas, menetapkan kebijakan pajak, dan sebagai dasar untuk menyususn statistik pendapatan nasional dan statistik lainnya.

* + 1. Masyarakat

Laporan keuangan dapat membantu masyarakat dengan menyediakan informasi kecenderungan dan perkembangan terakhir kemakmuran entitas dan serta rangkaiannya aktivitasnya.

* 1. Komponen Laporan Keuangan

Menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 1 Paragraf 10, laporan keuangan yang lengkap memiliki komponen sebagai berikut:

* + 1. Laporan posisi keuangan pada akhir periode;
		2. Laporan laba rugi dan penghasilan komprehensif lain selama periode;
		3. Laporan perubahan ekuitas selama periode
		4. Laporan arus kas selama periode
		5. Catatan atas laporan keuangan, berisi ringkasan kebijakan akuntansi yang signifikan dan informasi penjelasan lainnya;
		6. Informasi komparatif mengenai periode terdekat sebelumnya sebagaimana ditentukan dalam paragraf 38 dan 38A; dan
		7. Laporan posisi keuangan pada awal periode terdekat sebelumnya ketika entitas menerapkan suatu kebijakan akuntansi secara retrospektif atau membuat penyajian kembali pos-pos laporan keuanga, atau ketika entitas mengklasifikasikan pos-pos dalam laporan keuangannya sesuai dengan paragraf 40A-40D.

### Leverage

* 1. Definisi *Leverage*

*Leverage* atau rasio solvabilitas merupakan perbandingan antara dana yang berasal dari pemilik dengan dana yang berasal dari kreditur. Rasio ini penting bagi para kreditur dan calon kreditur karena menjadi dasar untuk menentukan tingkat keamanan kreditnya. Perusahaan yang memiliki nilai *leverage* rendah akan memiliki tingkat resiko kerugian lebih kecil ketika keadaan ekonomi merosot namun kesempatan untuk memperoleh laba menjadi rendah ketika keadaan ekonomi membaik.

Menurut Kasmir (2008: 151) rasio solvabilitas atau *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiaya dengan hutang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivanya. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi).

* 1. Jenis-jenis Rasio Solvabilitas/*Leverage*
		1. *Debt to Equity Ratio*

Merupakan perbandingan antara total hutang dengan modal pemilik. Hutang yang dimaksudkan adalah seluruh hutang perusahaan, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Rasio ini dihitung sebagai berikut:

$$Debt to Equity Ratio= \frac{Total Hutang}{Total Modal Pemilik}$$

* + 1. *Total Debt to Total Asset Ratio*

Merupakan perbandingan antara total hutang dengan total aktiva. Hutang yang dimaksud adalah seluruh hutang perusahaan. Para kreditur lebih menyukai jika tingkat rasio ini rendah karena hal itu berarti kreditur mempunyai tingkat keamanan piutang yang lebih besar. Rasio ini di hitung sebagai berikut:

$$Total Debt to Total Asset Ratio= \frac{Total Hutang}{Total Aktiva}$$

* + 1. *Times Interest Earned*

Rasio ini dapat juga disebut rasio penutup (*coverage ratio)*. Tujuan dari rasio ini adalah untuk mengukur seberapa jauh laba dapat turun tanpa mengganggu kewajiban perusahaan untuk memenuhi kewajiban bunga kepada kreditur. Rasio ini dihitung sebagai berikut:

$$Times Interest Earned= \frac{EBIT}{Beban bunga}$$

* 1. Relevansi Nilai *Leverage*

Dari rasio solvabilitas / *leverage* investor dapat menilai seberapa besar resiko yang diambil jika menaruh dananya pada perusahaan yang bersangkutan yang dapat mempengaruhi transaksi jual beli pada saham perusahaan tersebut. Menurut Saputra *et al* (2014) yang meneliti hubungan DER dan DAR terhadap harga saham menyatakan bahwa jika nilai dari DER dan DAR perusahaan rendah maka semakin baik perusahaan tersebut, semakin baik perusahaan tersebut investor bisa mendapatkan deviden, dan oleh sebab itu DER dan DAR memiliki pengaruh positif terhadap harga saham.

### Arus Kas

* + - * 1. Definisi Arus Kas

Arus kas menurut PSAK No. 2 paragraf 6 adalah arus masuk dan arus keluar kas dan setara kas. Arus kas sendiri tidak termasuk perpindahan diantara pos-pos yang termaksud kas atau setara kas karena komponen tersebut lebih merupakan bagian dari pengelolaan kas entitas daripada sebagai bagian dari aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan (PSAK No. 2 paragraf 9)

* + - * 1. Klasifikasi Arus Kas

Dalam PSAK No. 2 arus kas dikelompokan menjadi 3 aktivitas sebagai berikut:

* + - 1. Aktivitas Operasi

Jumlah arus kas yang timbul dari aktivitas operasi adalah indikator utama untuk menentukan apakah operasi entitas telah menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi entitas, membayar dividen, dan melakukan investasi baru tanpa sumber pendanaan dari luar.

Arus kas dari aktifitas operasi diperoleh terutama dari aktivitas penghasil utama pendapatan entitas. Oleh karena itu arus kas itu umumnya dihasilkan dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba rugi.

* + 1. Aktivitas Investasi

Pengungkapan terpisah arus kas yang timbul dari aktivitas investasi adalah penting karena arus kas tersebut merepresentasikan sejauh mana pengeluaran yang telah terjadi untuk sumber daya yang diintensikan untuk menghasilkan penghasilan dan arus kas masa depan. Hanya pengeluaran yang menghasilkan pengakuan asset dalam laporan posisi keuangan yang memenuhi syarat untuk diklasifikasikan sebagai aktivitas investasi.

* + 1. Aktivitas Pendanaan

Pengungkapan terpisah atas arus kas yang timbul dari aktivitas pendanaan adalah penting karena berguna untuk memprediksi klaim atas arus kas masa depan oleh para penyedia modal entitas.

c. Relevansi Nilai Arus Kas

Kas adalah salah satu komponen laporan keuangan yang bentuknya sangat likuid dan berpengaruh terhadap keseluruhan operasi suatu entitas. Kas berguna sebagai modal untuk dilakukannya produksi, dan diharapkan dengan produksi yang dihasilkan akan memberikan pengembalian kas yang memuaskan guna memenuhi berbagai kebutuhan perusahaan.

Dengan demikian arus kas memiliki peranan sebagai yang mempertahankan kelangsungan hidup suatu entitas dan menjadi informasi yang menarik bagi para pengguna lapora keuangan. Perusahaan dengan arus kas positif menandakan kinerja yang baik dalam menghasilkan kas dan setara kas untuk memenuhi semua kebutuhannya. Sedangkan perusahaan yang memiliki arus kas negatif menandakan perusahaan sedang mengalami defisit atau kesulitan dana.

Oleh sebab itu, perusahaan dengan arus kas yang baik akan memberikan sinyal yang baik pula bagi investor dan berimbas pada peningkatan harga saham perusahaan tersebut, karena para investor yakin bahwa perusahaan tersebut mampu membiayai kebutuhannya dan akan memiliki cukup dana untuk memberikan dividen pada para investor.

### Dividen

* + - * 1. Definisi Dividen

Dividen menurut Kieso (2013: 538) distribusi dari perusahaan kepada pemegang saham baik dalam bentuk kas maupun saham secara propotional terhadap kepemilikannya. Segala keuntungan maupun kerugian yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tersebut dilaporkan oleh direksi keapada para pemegang saham dalam suatu rapat pemegang saham.

* + - * 1. Jenis-jenis Dividen

Pembagian dividen biasanya didasarkan atas akumulasi laba (laba ditahan) atau atas beberapa pos modal lainnya seperti tambahan modal disetor. Menurut Kieso (2011: 785) dividen terdiri dari 4 jenis, yaitu:

1. Dividen tunai adalah dividen yang diberikan kepada pemegang sahamnya secara tunai. Perusahaan sebelumnya harus memiliki daftar pemegang saham saat ini sebelum membayar dividen tunai. Dikarenakan oleh pembayaran dividen tunai dilakukan dengan segera dan biasanya dimasukan kedalam kewajiban lancar.
2. Dividen properti adalah dividen yang cara pembayarannya menggunakan aset selain kas perusahaan. Biasanya asset tersebut dapat berupa barang dagang, real estat, atau investasi, atau hal apa saja yang dewan direksi rencanakan. Karena sulitnya melakukan pembagian atas dividen tersebut maka dividen properti biasanya dibayar dalam bentuk saham perusahaan lain yang ditahan oleh perusahaan pembayaranan dividen sebagai invstasi. Ketika dividen properti diumumkan, perusahaan harus menetapkan kembali nilai wajar dari properti yang akan dibagikan, dengan mengakui setiap keuntungan atau kerugian sebagai perbedaan antara nilai wajar dan nilai buku properti pada tanggal pengumuman.
3. Dividen likuidasi adalah dividen yang tidak didasarkan pada laba ditahan, yang menyiratkan bahwa dividen ini merupakan pengembalian dari investasi pemegang saham dan bukan dari laba. Beberapa perusahaan menggunakan modal disetor sebagai dasar untuk membayar dividen, dengan kata lain, setiap dividen yang tidak didasarkan pada laba merupakan pengurangan modal disetor perusahaan dan, sejauh itu, merupakan dividen likuiditas.
4. Dividen saham adalah dividen yang bukan berupa asset perusahaan. Dividen ini dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk saham perusahaan itu sendiri secara proposional. Dalam hal ini tidak ada aktiva yang dibagikan, dan setiap pemegang saham memiliki bagian kepemilikan yang sama atas perusahaan dan total nilai buku yang sama setelah dividen saham diterbitkan. Tentu saja, nilai buku per saham akan menjadi lebih rendah karena jumlah saham pada setiap pemegang saham bertambah.
5. Relevansi Nilai Dividen

Kebijakan pembagian dividen merupakan kebijakan manajemen untuk menentukan besarnya bagian laba yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan yang akan ditahan perusahaan untuk selanjutnya diinvestasikan kembali.

Kebijakan dividen tersebut penting bagi perusahaan dengan dua alasan yaitu:

1. Pembayaran dividen akan mempengaruhi nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham perusahaan tersebut.
2. Laba ditahan biasa merupakan sumber dana internal yang terbesar dan terpenting bagi pertumbuhan perusahaan.

Menurut Nyabundi (2013) dalam penelitiannya menyatakan bahwa dividen lebih memiliki kemampuan menjelaskan dibandingkan dengan laba dan nilai buku. Dan Menurut Priatinah dan Kusuma (2012) dividen memiliki relevansi nilai dengan harga saham.

### Saham

1. Definisi Saham

Menurut Suad Husnan dan Eny Pudjiastuti (2004) dalam Pratinah dan Kusuma (2012) Saham merupakan nilai sekarang dari penghasilan yang akan diterima oleh pemodal di masa yang akan datang. Menurut Kieso (2013: 528) saham adalah kas atau asset lain yang dibayarkan kepada perusahaan oleh pemegang saham sebagai pertukaran pada saham. Kieso (2014: 705) menambahkan saham merupakan representasi dari keperntingan perusahaan yang mengandung resiko ketika rugi dan menerima keuntungan ketika berhasil.

1. Jenis Saham

Menurut Kieso (2013: 529-536) dalam mendapatkan tambahan dana, perusahaan dapat melakukan penerbitan saham ke publik. Saham yang diterbitkan dapat digolongkan kedalam beberapa jenis, yaitu:

* + 1. Saham Biasa

Mencerminkan nilai wajar dari perusahaan, perusahaan mengkreditkan akun ini ketika menerbitkan saham ini. Jika satu perusahaan hanya menerbitkan satu kelas saham, dapat dinyatakan saham tersebut adalah saham biasa.

* + 1. Saham Preferen

Saham preferen merupakan saham pada kelas khusus yang mempunyai preferensi atau fitur yang tidak dimiliki oleh saham biasa. Biasanya kelebihan yang diterima oleh pemegang saham ini berkaitan dengan pembagian dividend dan asset ketika perusahaan dilikuidasi.

* + 1. Saham Treasuri

Saham treasuri bukan merupakan asset perusahaan. Ketika perusahaan membeli saham treasuri, pengurangan terjadi baik di sisi asset dan modal. Saham treasuri dapat disamakan dengan saham biasa yang belum diterbitkan.

1. Harga Pasar Saham

Harga pasar saham adalah harga yang setiap hari diumumkan di surat kabar atau media lain. Harga saham berfluktuasi setiap harinya dan dipengaruhi secara langsung oleh semua faktor yang mempengaruhi kondisi ekonomi secara umum.

Setelah diterbitkan, saham tadi akan dimiliki oleh pemegang saham, bukan lagi milik perusahaan yang menerbitkannya sehingga perubahan harga saham tersebut akan mempengaruhi posisi keuangan pemilik saham tersebut

Harga saham dipasar modal ditentukan oleh interaksi permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar sekunder. Istilah-istilah mengenai harga pasar saham antara lain *previous price*, *open price*, *close price*, *change price*, *high price*, *low price*, *bid price*,dan *ask price.*

### 10. Konservatisme

1. Definisi Konservatisme

Konservatisme akuntansi merupakan suatu praktik mengecilkan aktiva bersih atau mengurangi laba dalam merespon berita buruk dan tidak meningkatkan laba jika merespon berita baik (Basu, 1997 dalam Lestari Dewi dan Suryanawa, 2014). Walaupun prinsip ini masih menuai banyak kritikan, namun tetap ada yang mendukung prinsip ini, sehingga prinsip konservatisme masih dianggap sebagai prinsip yang kontroversial. Laporan keuangan yang konservatif akan mengurangi terjadinya asimetri informasi dan dapat membatasi manajer dari perilaku oportunistik dalam menyampaikan informasi laporan keuangan (Watts, 2003 dalam Lestari Dewi dan Suryanawa, 2014).

Meurut Suharli (2009) dalam Dewi dan Suryana (2014) konservatisme memiliki kaidah pokok sebagai berikut:

Harus mengakui kerugian yang sangat mungkin terjadi, tetapi tidak boleh mengantisipasi laba yang belum terjadi.

Apabila dihadapkan beberapa pilihan, akuntan diharapkan memilih metode akuntansi yang paling tidak menguntungkan.

Menurut Lo (2005) dalam Lestari Dewi dan Suryanawa (2014) salah satu hal yang mempengaruhi konservatisme adalah faktor *leverage*. Dimana jika perusahaan memiliki tingkat hutang yang tinggi maka kreditur memiliki hak untuk mengetahui dan mengawasi jalannya kegiatan operasional perusahaan, yang mengakibatkan timbulnya prinsip kehati-hatian dalam pelaporan laba.

## Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu merupakan referensi yang memberikan penjelasan, deskripsi, serta uraian terkait relevansi nilai dan konservatisme akuntansi dalam kaitannya dengan relevansi nilai.

Berikut merupakan beberapa Sumber Referensi Penelitian Terdahulu yang penulis gunakan sebagai sumber referensi dalam menulis penelitian ini:

### Tabel 2.1

**Penelitian Empiris 1**

|  |  |
| --- | --- |
| Judul | Relevansi Nilai Informasi Akuntansi |
| Nama Peneliti | Yunita Sari Adhani, Prof. Dr. Bambang Subroto, SE., MM., Ak |
| Tahun Penelitian | 2014 |
| Variabel | Harga Saham, *Earning Per Share, Book Value of Equity Per Shares, Cash Flow from Operation Per Share* |
| Hasil | Membuktikan bahwa *Earning* dan *book value* signifikan positif, *cash flow* tidak signifikan terhadap harga saham |

### Tabel 2.2

**Penelitian Empiris 2**

|  |  |
| --- | --- |
| Judul | Pengaruh Profitabilitas Dan *Leverage* Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Aneka Industri Sub Sektor Industri Otomotif dan Komponennya yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2009-2012) |
| Nama Peneliti | Fisiko Riski Saputra, Siti Ragil Handayani, Nila Firdauzi Nuzula |
| Tahun Penelitian | 2014 |
| Variabel | Harga Saham, *Debt to Asset Ratio, Debt to Equty Ratio, Return on Equity, Return on Investment, Earning per Share* |
| Hasil | Membuktikan bahwa DAR, DER, ROE, ROI, EPS berperngaruh signifikan terhadap harga saham |

### Tabel 2.3

**Penelitian Empiris 3**

|  |  |
| --- | --- |
| Judul | Pengaruh ROE, NPM, *Leverage* Dan Nilai Pasar Terhadap Harga Saham |
| Nama Peneliti | Putu Laksmi Savitri Devi, Ida Bagus Badjra |
| Tahun Penelitian | 2014 |
| Variabel | Harga Saham, ROE, NPM, DER, PER |
| Hasil | Membuktikan bahwa ROE dan PER berpengaruh positif signifikan, DER berpengaruh negatif signifikan, NPM berpengaruh tidak signifikan |

### Tabel 2.4

**Penelitian Empiris 4**

|  |  |
| --- | --- |
| Judul | Relevansi Nilai Informasi Laba Dan Arus Kas Terhadap Harga Saham |
| Nama Peneliti | Reni Yendrawati, Ratna Sari Indah Pratiwi |
| Tahun Penelitian | 2014 |
| Variabel | Harga Saham, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan, Laba |
| Hasil | Membuktikan bahwa nilai informasi laba lebih memiliki relevansi nilai dibandingkan arus kas |

### Tabel 2.5

**Penelitian Empiris 5**

|  |  |
| --- | --- |
| Judul | Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial, *Leverage*, Dan *Financial Distress* Terhadap Konservatisme Akuntansi |
| Nama Peneliti | Ni Kd Sri Lestari Dewi, I Ketut Suryanawa |
| Tahun Penelitian | 2014 |
| Variabel | Konservatisme, Kepemilikan Manajerial, *Leverage*, *Financial Distress* |
| Hasil | Membuktikan bahwa Kepemilikan manajerial dan *leverage* berpengaruh positif signifikan pada konservatisme dan *financial distress* memiliki pengaruh negative signifikan terhadap konservatisme |

### Tabel 2.6

**Penelitian Empiris 6**

|  |  |
| --- | --- |
| Judul | *Value relevance of Financial Statements Information: Evidence from listed firms in Kenya* |
| Nama Peneliti | Melissa A. Nyabundi |
| Tahun Penelitian | 2013 |
| Variabel | Harga Saham, EPS, DPS, BVPS |
| Hasil | Membuktikan bahwa EPS, DPS, BVPS signifikan positif baik uji masing masing maupun uji keseluruhan |

### Tabel 2.7

**Penelitian Empiris 7**

|  |  |
| --- | --- |
| Judul | Pengaruh *Debt To Total Assets, Dividen Payout Ratio* Dan Ukuran Perusahaan Pada Konservatisme Akuntansi Perusahaan Manufaktur Di BEI |
| Nama Peneliti | Desak Gede Utami Aristiyani, I Gusti Putu Wirawati |
| Tahun Penelitian | 2013 |
| Variabel | Konservatisme, *Debt to Total Asset*, *Dividen Payout Ratio*, Ukuran Perusahaan |
| Hasil | Membuktikan bahwa *Debt to Total Asset*, dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap konservatisme. *Dividen Payout Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap konservatisme |

### Tabel 2.8

**Penelitian Empiris 8**

|  |  |
| --- | --- |
| Judul | Pengaruh Return On Investment (ROI), Earning Per Share (EPS), Dan Dividen Per Share (DPS) Terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2008-2010 |
| Nama Peneliti | Denies Priatinah, Prabandaru Adhe Kusuma |
| Tahun Penelitian | 2012 |
| Variabel | Harga saham, ROI, EPS, DPS |
| Hasil | Membuktikan bahwa ROI, EPS, DPS berpengaruh positif signifikan baik secara partial maupun simultan |

### Tabel 2.9

**Penelitian Empiris 9**

|  |  |
| --- | --- |
| Judul | Pengaruh Informasi Laba Dan Arus Kas Terhadap Harga Saham |
| Nama Peneliti | Evi Mutia |
| Tahun Penelitian | 2012 |
| Variabel | Harga Saham, Total Arus Kas, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan, dan Laba Akuntansi |
| Hasil | Membuktikan bahwa Laba akuntansi mempunyai pengaruh yang signifikan, Secara partial arus kas operasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan, sedangkan untuk arus kas investasi dan pendanaan memiliki pengaruh yang signifikan tapi jika secara simultan komponen arus kas tidak memiliki pengaruh yang signifikan, dan total arus kas tidak memiliki pengaruh yang signifikan |

###  Tabel 2.10

**Penelitian Empiris 10**

|  |  |
| --- | --- |
| Judul | Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas, Dan *Debt To Equity Ratio* Terhadap Harga Saham Perusahaan LQ 45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia |
| Nama Peneliti | Sulia |
| Tahun Penelitian | 2012 |
| Variabel | Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan, DER |
| Hasil | Membuktikan bahwa Secara simultan variable independen memiliki pengaruh yng signifikan, secara partial hanya arus kas operasi dan DER yang memiliki pengaruh yang signifikan |

### Tabel 2.10

**Penelitian Empiris 10**

|  |  |
| --- | --- |
| Judul | Dampak Konservatisme Akuntansi Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Relevansi Informasi Akuntansi |
| Nama Peneliti | Fuad |
| Tahun Penelitian | 2012 |
| Variabel | Return Saham, ROA, Ukuran Perusahaan |
| Hasil | Membuktikan bahwa Perusahaan dengan kepemilikan korporat yang tinggi profitabilitas signifikan secara moderat terhadap return saham. Perusahaan dengan kepemilikan korporat rendah, profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap return saham |

## Kerangka Pemikiran

### Relevansi Nilai *Leverage* Terhadap Harga Saham

Semakin tinggi nilai hutang suatu perusahaan maka perusahaan itu memiliki tingkat resiko yang lebih tinggi. Tingginya resiko yang diberikan perusahaan akan mempengaruhi pengambilan keputusan yang akan dilakukan oleh investor dalam menanamkan sahamnya. Jika keinginan investor dalam menanamkan modalnya berkurang maka transaksi pada bursa untuk perusahaan itu akan sedikit dan akan berdampak negatif terhadap harga saham perusahaan tersebut.

Menurut Devi dan Badjra (2014) dengan tingginya tingkat *leverage* perusahaan maka semakin tinggi pula tingkat tanggung jawab perusahaan kepada pihak ketiga. Walaupun penggunaan hutang dalam perusahaan masih bisa dianggap wajar untuk melakukan kegiatan oprasional, tetapi hal tersebut harus diimbangi dengan pencapaian laba yang lebih tinggi. Meskipun demikian tingkat hutang perusahaan harus dijaga karena dengan tingkat hutang yang terlalu tinggi justru akan membuat investor takut dalam menanamkan modalnya dalam perusahaan. Dalam teori *signal*, *leverage* dapat memberi sinyal kepada investor tentang bagaimana perusahaan dapat mengelola hutang mereka dengan baik. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Saputra *et al* (2014) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh terhadap harga saham.

Berdasarkan penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa jika nilai hutang perusahaan semakin tinggi maka perusahaan itu memiliki tingkat risiko yang lebih tinggi dan dapat memberi sinyal buruk terhadap investor. Karena semakin tinggi risiko yang diberikan perusahaan akan mempengaruhi pengambilan keputusan yang akan dilakukan oleh investor dalam menanamkan uang mereka berupa saham di dalam perusahaan.

### Relevansi Nilai DividenTerhadap Harga Saham

Kebijakan dividen merupakan salah satu dari kebijakan perusahaan yang dapat mempengaruhi harga saham. Hal tersebut dapat terjadi dikarenakan jika perusahaan mengeluarkan pengumuman mengenai pembagian dividen, publik akan merespon positif pengumuman tersebut. Respon dari masyarakat didasarkan pada penilaian masyarakat yang berpendapat bahwa perusahaan tersebut memiliki laba yang besar sehingga mampu membagikan dividen. Dengan pandangan yang seperti itulah maka investor merasa bisa mendapatkan keuntungan jika menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut, yang dapat menyebabkan naiknya harga saham.

Hal tersebut diperkuat dengan *signaling theory*  yang berpendapat setiap informasi baik yang dikeluarkan oleh perusahaan maka akan mendapatkan respon yang baik pula dari masyarakat yang dapat menyebabkan terjadinya transaksi di pasar saham yang dapat mempengaruhi harga saham secara positif, begitu pula sebaliknya.

 Dalam *clean surplus theory* menunjukkan bahwa informasi keuangan memiliki fungsi prediksi dan analisis yang dapat menggambarkan nilai suatu perusahaan dan menunjukkan laporan keuangan bukan hanya berperan sebagai perspektif informasi atau sumber informasi yang tersedia bagi para pihak yang berkepentingan tetapi juga dikaitkan dengan kegunaan laporan keuangan yang dikaitkan dengan perspektif pengukuran. Ditambah lagi dengan pendapat di mana dividen dapat lebih menjelaskan tentang kondisi suatu perusahaan dibandingkan dengan laba dan nilai buku (Nyabundi, 2013).

Berdasarkan penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa jika dividen yang dibagikan perusahaan semakin besar maka investor akan senang. Karena semakin besar nilai dividen yang dibagikan perusahaan akan mempengaruhi pengambilan keputusan investasi yang akan dilakukan oleh investor berupa saham dalam perusahaan tersebut. Jika unsur tersebut dapat menyebabkan meningkatnya tingkat keinginan investor dalam menanamkan modalnya maka transaksi yang akan terjadi pada bursa untuk perusahaan akan bertambah atau banyak transaksi yang dapat berdampak baik terhadap peningkatan harga saham perusahaan.

### Relevansi Nilai Arus Kas Terhadap Harga Saham

Semakin tinggi arus kas dari aktivitas operasi menunjukkan perusahaan tersebut mampu beroperasi secara menguntungkan, karena dari aktivitas operasinya saja, perusahaan mampu menjalankan kegiatan bisnisnya.

Dari arus kas operasi tersebut dapat menjelaskan mengenai kemampuan perusahaan dalam memelihara kemampuan operasinya, melunasi pinjaman, membayar dividen, dan melakukan investasi baru tanpa menggunakan sumber dana dari pihak luar. Sehingga dengan adanya peningkatan pada arus kas operasi akan memberikan sinyal yang positif, yang mengakibatkan investor akan membeli saham perusahaan tersebut. Penelitian yang dilakukan oleh Sulia (2012) menyatakan bahwa naik turunnya kas bersih yang dipengaruhi oleh arus kas operasi setiap tahunnya dapat mempengaruhi investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut, sehingga arus kas operasi memiliki pengaruh terhadap harga saham.

### Konservatisme Memperkuat Relevansi Nilai *Leverage* Terhadap Harga Saham

*Leverage* yang diproksikan oleh *debt to equity ratio* (DER) menunjukkan kemampuan modal sendiri dalam mengantisipasi hutang, baik hutang lancer maupun hutang tidak lancar. Semakin tinggi nilai DER yang dimiliki perusahaan mencerminkan tingginya proporsi hutang yang dimiliki terhadap ekuitas, yang juga mencerminkan tingkat risiko yang tinggi pula bagi investor yang akan menanamkan investasi. Menurut Ahmed et al. (2000) nilai *leverage* yang tinggi cenderung menjadi pemicu timbulnya konflik kepentingan antara pihak perusahaan dengan pihak investor, dalam hal ini pemegang saham. Hal inilah yang melatarbelakangi sejumlah perusahaan terutama dengan tingkat *leverage* yang tinggi cenderung menerapkan prinsip akuntansi yang konservatif guna meringankan kekhawatiran investor.

Pada dasarnya, praktik konservatisme merupakan praktik yang mengutamakan kehati-hatian (*prudent reaction*) dengan selalu mengantisipasi biaya atau kewajiban yang akan terjadi dibandingkan dengan pendapatan atau keuntungan walaupun kemungkinan terjadinya lebih besar. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang berani dalam melaporkan rasio nilai hutang yang tinggi merupakan perusahaan yang cenderung tidak takut dalam mengantisipasi biaya atau kewajiban yang akan terjadi, sehingga perusahaan yang demikian cenderung perusahaan yang bertindak konservatif. Hal ini didukung oleh hasil penelitian Lo (2005) (dalam Dewi & Suryanawa, 2014) yang menyatakan bahwa investor memiliki hak untuk melakukan pengawasan yang lebih tinggi terhadap kegiatan operasional perusahaan, terutama dengan perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* yang tinggi, oleh sebab itu perusahaan yang diawasi cenderung melakukan prinsip kehati-hatian dalam pelaporan labanya.

Tingginya tingkat pengawasan ini diharapkan dapat mengurangi konflik keagenan yang umumnya terjadi pada perusahaan yang memiliki tingkat hutang yang tinggi, sehingga akan menunjukkan kinerja yang lebih baik di mata investor. Investor mengharapkan dengan tingginya pengawasan dan pelaporan yang bersifat hati-hati dapat membuat kualitas informasi laporan keuangan yang disampaikan kepada investor dapat bisa lebih diandalkan dalam pengambilan keputusan investasi, terutama dalam kemampuannya untuk memperbaiki keyakinan investor. Oleh karena itu, peneliti menduga bahwa konservatisme akuntansi memperkuat relevansi nilai *leverage* terhadap harga saham.

### Konservatisme Memperlemah Relevansi Nilai DividenTerhadap Harga Saham

Apabila perusahaan semakin konservatif maka laba yang dihasilkan oleh perusahaan merupakan laba yang memiliki kualitas yang baik. Hal tersebut didukung pula dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Fuad (2012) yang menunjukan bahwa perusahaan yang memiliki kebijakan akuntansi yang lebih konservatif memiliki *return* informasi yang lebih cepat.

Dengan demikian dividen yang dibagikan pun merupakan dividen yang berasal dari keuntungan sesungguhnya dari perusahaan tersebut. Karena ada pula dividen likuidasi yang sumbernya bukan dari laba ditahan perusahaan melainkan berasal dari pengembalian investasi pemegang saham. Oleh karena itu peneliti menduga bahwa konservatisme akuntansi memperkuat relevansi nilai dividen terhadap harga saham.

### Konservatisme Memperlemah Relevansi Nilai Arus Kas OperasiTerhadap Harga Saham

Informasi dari arus kas operasi menggambarkan ukuran kemampuan perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasi serta kemampuannya memenuhi semua kewajiban perusahaan termasuk melunasi pinjamanm membayar dividen, dan melakukan investasi baru tanpa menggunakan sumber dana dari pihak eksternal perusahaan. Selain itu, arus kas operasi juga mengandung nilai akrual yang berguna untuk memprediksi arus kas masa depan. Kemampuan memprediksi arus kas masa depan yang baik ini tentunya akan mengurangi ketidakpastian yang dihadapi oleh investor, oleh sebab itu investor cenderung memilih perusahaan dengan arus kas operasi yang baik.

Selain itu, arus kas operasi juga dinilai bermanfaat bagi investor dalam memperbaiki keyakinan investasinya karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividennya. Perusahaan dengan arus kas operasi tinggi cenderung memiliki cukup dana dalam membagikan dividen, dan tentunya akan direspon positif oleh investor yang berdampak pada kenaikan harga saham, karena adanya keyakinan dari pihak investor bahwa perusahaan tersebut memiliki tingkat profitabilitas sekaligus prospek masa depan yang bagus, dan mereka menilai bahwa pembayaran dividen merupakan upaya perusahaan untuk mengurangi risiko dan ketidakpastian yang dihadapi oleh para pemegang saham (Zakic et al., 2012).

Perusahaan yang menerapkan praktik akuntansi konservatif merupakan perusahaan yang selalu berhati-hati dalam melaporkan pendapatan maupun arus kas masuk perusahaan. Menurut Hendriksen & Breda (1992) (dalam Widayati, 2012) prinsip konservatisme yang diterapkan perusahaan juga dapat mengurangi sejumlah risiko, di antaranya risiko membayar pajak dan risiko pembayaran dividen yang tinggi untuk investor. Hal ini dikarenakan perusahaan yang menerapkan prinsip konservatif cenderung melaporkan laba pada tingkat yang negatif.

Perusahaan yang memiliki nilai laba negatif cenderung tidak mampu untuk menjalankan aktivitas operasinya dengan lancar termasuk membayar dividen, karena tidak tersedianya arus kas yang cukup. Oleeh karena itu, perusahaan yang menerapkan konservatisme cenderung memiliki motif untuk mengurangi pembayaran dividen. Hal ini akan membuat investor menjadi ragu dalam keputusan investasinya terhadap perusahaan tersebut. Menurunnya tingkat kepercayaan ini selanjutnya akan membuat turunnya nilai pasar perusahaan karena terdapat respon negatif dari investor, sehingga harga saham menjadi turun. Oleh karena itu peneliti menduga bahwa praktik konservatisme akuntansi memperlemah relevansi nilai arus kas operasi terhadap harga saham.

**Gambar 2.1**

**Kerangka Pemikiran**

Konservatisme

*Leverage*

Arus Kas Operasi

Dividen

Harga Saham

## Hipotesis

Berdasarkan landasan teori dan kerangka pemikiran di atas, maka peneliti dapat membuat hipotesis penelitan sebagai berikut:

Ha1 : *Leverage* memiliki relevansi nilai terhadap harga saham.

Ha2 : Dividen memiliki relevansi nilai terhadap harga saham

Ha3 : Arus kas operasi memiliki relevansi nilai terhadap harga saham

Ha4 : Konservatisme akuntansi memperkuat relevansi nilai *leverage* terhadap harga saham

Ha5 : Konservatisme akuntansi memperlemah relevansi nilai dividen terhadap harga saham

Ha6 : Konservatisme akuntansi memperlemah relevansi nilai arus kas operasi terhadap harga saham