



## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA

Bab II penelitian ini membahas mengenai tinjauan pustaka. Bab ini akan berisi empat sub bab yang membahas landasan teori, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran dan hipotesis penelitian.

Pada sub bab landasan teori akan membahas teori-teori yang berkaitan dengan relevansi nilai, akuntansi nilai wajar maupun teori-teori lain yang dapat mendukung. Pada sub bab penelitian terdahulu akan membahas penelitian-penelitian terdahulu yang telah diadakan dan hubungannya dengan topik penelitian ini, sedangkan pada sub bab kerangka pemikiran akan membahas gambaran pemikiran dari penelitian ini.

#### A. Landasan Teoritis

##### 1. Teori Kebermanfaatan Keputusan

Teori kebermanfaatan keputusan bertujuan untuk memberikan penjelasan mengenai bagaimanakah laporan keuangan mampu memberikan manfaat untuk si pemakai. Maka dari itu, teori berikut kerap dipakai guna memberikan pemenuhan akan kebutuhan informasi untuk pengguna-pengguna laporan keuangan pada entitas pelaporan, yaitu investor serta kreditor. Implementasi teori ini memungkinkan kita untuk menghargai konsep nilai informasi yang dibutuhkan oleh pembuat keputusan untuk memperbaharui keyakinan subjektif mereka tentang hadiah masa depan dari keputusan mereka (Hitz, 2007).

Teori kebermanfaatan keputusan (*decision usefulness theory*) dikemukakan pertama kali pada tahun 1954 dalam disertasi dengan judul *An Accounting Concept of Revenue* di University of Chicago Amerika Serikat oleh George J. Staubus. Pada tahap awal, teori ini dikenal dengan nama *A Theory of Accounting to Investors* (Staubus,

1. Dilarang menyalin atau menjiplak 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.

2000). Teori ini didasarkan pada permasalahan yang timbul berkenaan dengan konsep akuntansi yang berdasarkan biaya historis, bahwa konsep biaya historis tidak relevan dengan penilaian akuntansi dengan harga pasar atau pendekatan nilai sekarang terhadap harga wajar.

Teori kegunaan keputusan mencakup mengenai syarat dari kualitas informasi akuntansi yang berguna dalam keputusan yang akan diambil oleh pengguna. Teori kegunaan keputusan menjadi referensi dari penyusunan kerangka konseptual *Financial Accounting Standard Boards* (FASB), yaitu *Statement of Financial Accounting Concepts* (SFAC) yang berlaku di Amerika Serikat (Staubus, 2000). Kegunaan keputusan informasi akuntansi mengandung komponen-komponen yang perlu dipertimbangkan oleh para penyaji informasi akuntansi agar cakupan yang ada dapat memenuhi kebutuhan para pengambil keputusan yang akan menggunakannya. Tingkat kebutuhan para pengguna laporan keuangan perlu dipertimbangkan dalam penyajian informasi akuntansi.

## 2. Teori Agensi

Teori agensi (*Agency theory*) membahas tentang hubungan atau kontrak antara *principal* dan *agent*. *Principal* mempekerjakan *agent* untuk melakukan kepentingan *principal*, termasuk pendelegasian otoritas pengambilan keputusan dari *principal* kepada *agent* (Jensen & Meckling, 1976). Teori agensi muncul ketika terjadi permisahan antara manajer sebagai *agent* dan pemilik sebagai *principal*, yang dimana keduanya cenderung mementingkan kepentingannya masing-masing. Selain itu, Eisenhardt (1989) menunjukkan bahwa studi pendekatan teori agensi untuk memantau manajer lebih efektif dan dengan biaya yang lebih murah. Pendekatan teori agensi dibutuhkan karena adanya konflik kepentingan yang dapat timbul ketika kedua sisi



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.

kontrak kerja mencoba untuk memaksimalkan keuntungan mereka (Heath, 2009). Jensen dan Meckling (1976) berpendapat bahwa jika *agent* dan *principal* adalah *utility maximizers*, sehingga ada alasan bagus untuk percaya bahwa agen tidak akan selalu bertindak demi kepentingan terbaik *principal*. Alasan lain untuk *conflict of interest* muncul adalah ketika *principal* dan *agent* memiliki sikap dan penilaian yang berbeda terhadap risiko (Eisenhardt, 1989). Dengan demikian, tujuan dari teori keagenan adalah untuk memotivasi manajemen (*agent*) untuk menjalankan perusahaan sesuai dengan kepentingan pemegang saham (*principal*) dan dengan demikian mengurangi munculnya *conflict of interest*.

Sebagian besar teori keagenan berkaitan dengan asimetri informasi antara agen dan *principal*. Ada dua jenis utama asimetri informasi: *Adverse Selection* dan *Moral Hazard*. *Adverse Selection* adalah jenis asimetri informasi ketika pihak-pihak tertentu dari transaksi bisnis memiliki keuntungan informasi atas orang lain (Cohen & Siegelman, 2010). Terkait dengan penelitian ini, *Adverse Selection* terlihat jelas ketika manajer tahu lebih banyak tentang kondisi perusahaan saat ini daripada investor luar. Manajer oportunistik dapat merilis informasi secara bias kepada investor atau dengan menunda penerbitan informasi yang buruk. Dengan perilaku semacam ini, manajer dapat meningkatkan nilai opsi saham yang mereka pegang. Selanjutnya, informasi yang bias dan tidak tepat waktu mengarah ke investor yang lebih berhati-hati, sehingga menghasilkan pasar modal yang kurang berfungsi (LaFond & Watts, 2008). Oleh karena itu, *Adverse Selection* tidak hanya berbahaya bagi pemegang saham saat ini, tetapi juga untuk pasar modal yang lengkap. Scott (2012) menunjukkan bahwa *Adverse Selection* dapat dikendalikan oleh pertukaran informasi dari *insider* yang tepat waktu dan kredibel ke pihak luar (investor umum). Dengan demikian, teori agensi digunakan

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang  
IBIKKG (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.



untuk menemukan mekanisme untuk merilis informasi yang lebih tepat waktu dan kredibel.

Jenis asimetri informasi kedua, *Moral Hazard*, jenis tersebut lebih kompleks daripada *Adverse Selection*. *Moral Hazard* didefinisikan sebagai jenis asimetri informasi dimana salah satu dari lebih banyak pihak dalam transaksi bisnis dapat mengamati tindakan mereka dalam pemenuhan transaksi, sementara pihak lain tidak dapat (Scott, 2012). Pemegang saham tidak dapat secara langsung mengamati kualitas setiap transaksi yang dilakukan manajer. Oleh karena itu, manajer dapat melalaikan usaha dan menyalahkan kinerja perusahaan yang buruk pada faktor-faktor di luar kendali manajer, atau bias informasi keuangan untuk menutupi kinerja yang buruk (Heath, 2009). Perilaku seperti itu berdampak negatif bagi investor dan untuk kinerja jangka panjang perusahaan. Lebih lanjut, Heath (2009) berpendapat bahwa biaya *Moral Hazard* muncul ketika manajer mencoba untuk melestarikan asimetri informasi antara manajer dan investor. *Moral Hazard* dapat dikendalikan dengan melibatkan pengungkapan laba bersih. Kompensasi manajerial dapat dikaitkan dengan laba bersih dan laba bersih dapat digunakan sebagai indikator kinerja kemampuan manajer untuk memimpin perusahaan (Scott, 2012). Namun, mendorong manajer untuk meningkatkan laba bersih dapat menyebabkan *earnings management*, yang dapat memiliki konsekuensi negatif dalam jangka panjang (Gao, 2022). Oleh karena itu, mekanisme eksternal dan internal yang kuat dibutuhkan untuk meningkatkan kualitas dan kredibilitas pengungkapan laba bersih.

Biaya yang terjadi dari pemantauan manajemen dan konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajemen disebut biaya keagenan. Jensen dan Meckling (1976) menunjukkan bahwa nilai nominal dari biaya keagenan adalah jumlah pengeluaran pemantauan, pengeluaran obligasi, dan kerugian residual. Pengeluaran



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.

pemantauan adalah semua biaya yang terkait dengan pemantauan *agent* (manajer), pengeluaran obligasi adalah semua biaya yang terkait dengan kontrak yang digunakan untuk memotivasi *agent* (misalnya opsi saham), dan kerugian residual mengacu pada semua biaya yang timbul dari perbedaan antara keputusan *agent* dengan keputusan-keputusan yang akan memaksimalkan kesejahteraan *principal* (Jensen & Meckling, 1976).

**Tabel 2.1**  
**Gambaran Umum Terkait Biaya Agensi**

| Biaya Agensi   | Pengeluaran Pemantauan  | Pengeluaran <i>Bonding</i>   | Kerugian Residual ( <i>Residual Loss</i> )  |
|----------------|---|--|---|
| Faktor Penentu | Memantau manajer  | Memotivasi manajer   | Mengarahkan manajer   |
| Efek Langsung  | Semua biaya yang terkait dengan pemantauan manajer  | Semua biaya yang terkait dengan kontrak yang digunakan untuk memotivasi agen   | Semua biaya yang timbul dari perbedaan antara keputusan agen dan keputusan-keputusan yang akan memaksimalkan kesejahteraan <i>principal</i> |
| Contoh         | Perusahaan harus meningkatkan pengeluaran mereka dalam pengendalian internal untuk memantau manajer | Biaya opsi saham yang diberikan kepada manajer untuk memotivasi para manajer untuk meningkatkan nilai pemegang saham | Biaya masa depan terkait dengan pilihan tidak efisien yang dibuat oleh manajer, yang tidak akan dibuat oleh pemegang saham                  |





Pada Tabel 2.1 disajikan biaya agensi yang dibahas oleh Jensen dan Meckling (1976). Tabel tersebut menunjukkan faktor penentu dan biaya langsung yang terkait dengan biaya agensi. Selain itu, Tabel 2.1 menampilkan contoh ketika biaya keagenan tertentu muncul. Total biaya keagenan dapat dikurangi dengan membatasi *residual loss* yang terjadi ketika manajer membuat keputusan yang buruk. *Residual loss* dapat dibatasi salah satunya dengan meningkatkan pengeluaran pemantauan, melalui mekanisme pemantauan internal dan eksternal (misalnya tata kelola perusahaan, perlindungan investor, audit), dan melalui kompensasi kontrak. Penelitian ini berfokus pada pengurangan *residual loss* dengan meningkatkan pemantauan eksternal para manajer. Oleh karena itu, tujuan penelitian ini adalah untuk menunjukkan bahwa total biaya keagenan dapat dikurangi dengan meningkatkan pengeluaran pemantauan secara moderat.

Seperti disebutkan di atas, biaya agensi timbul dari pilihan kebijakan manajer. Keputusan yang tidak efisien, yang dibuat oleh manajer, yang melukai arus kas masa depan perusahaan menyebabkan kerugian residual yang tidak diinginkan. Biaya keagenan ini dapat diminimalkan dengan mengarahkan manajer ke dalam pilihan kebijakan yang tepat. Teori akuntansi positif, yang disajikan oleh Watts dan Zimmermann (1986), mencoba memprediksi pilihan kebijakan akuntansi yang dibuat oleh manajer, dan bagaimana manajer akan menanggapi standar akuntansi baru. Selain itu, teori akuntansi positif mengasumsikan bahwa manajer rasional dan akan memilih kebijakan akuntansi yang melayani kepentingan terbaik mereka sendiri (Scott, 2012). Artinya, dapat diharapkan bahwa semua manajer akan berperilaku oportunistik dalam pilihan kebijakan akuntansi mereka jika tidak ada standar akuntansi, pemantauan atau kontrak yang efisien di tempat. Misalnya, hipotesis rencana bonus menetapkan bahwa manajer dengan rencana bonus lebih cenderung memilih prosedur akuntansi yang akan

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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.

mengalihkan pendapatan dari periode mendatang ke periode saat ini (Watts & Zimmerman, 1986). Oleh karena itu, pemegang saham dapat dilindungi dari perilaku oportunistik dengan peraturan akuntansi, pemantauan dan kontrak yang menyelaraskan kepentingan manajer dan pemegang saham.

Tes empiris teori akuntansi positif memperkuat premis bahwa manajer menggunakan kebijaksanaan (*discretion*) dalam pilihan kebijakan akuntansi untuk memenuhi target yang mementingkan diri sendiri. Healy (1985) mendokumentasikan bukti bahwa manajer dengan rencana bonus berdasarkan pendapatan secara sistematis menggunakan manajemen pendapatan berbasis akrual untuk memaksimalkan bonus yang mereka harapkan. Selain itu, Dichev dan Skinner (Dichev & Skinner, 2002) menemukan bahwa manajer memilih kebijakan akuntansi untuk memenuhi perjanjian utang ketika ada risiko pelanggaran perjanjian utang. Sejumlah penelitian lain (Kalyta, 2009; Murphy & Dacin, 2011; Sun & Rath, 2008) berpendapat berbeda dengan yang disajikan di atas, telah mempelajari perilaku manajer dan konsensus tampaknya bahwa jika ada insentif untuk perilaku oportunistik, para manajer akan berperilaku oportunistik. Penggunaan teori agensi sebagai acuan penelitian ini karena penelitian ini berfokus untuk mengurangi biaya keagenan yang ditimbulkan dari biaya monitoring manajer dan *residual loss*, dengan cara meningkatkan pemantauan eksternal para manajer melalui peran monitoring yang dilakukan oleh kepemilikan Institutional.

### 3. Relevansi Nilai

Angka akuntansi dianggap relevan nilai jika mereka memiliki hubungan yang diprediksi dengan nilai pasar ekuitas (Barth et al., 2001). Karena studi relevansi nilai mengukur berapa banyak investor bersedia membayar nilai buku, maka studi relevansi



nilai bertujuan untuk menyelidiki tingkat kepercayaan yang dimiliki investor dalam laporan keuangan. Dengan demikian, relevansi nilai dapat dianggap sebagai kualitas informasi dari nomor akuntansi (Agostino et al., 2011; Cahan et al., 2009). Oleh karena itu, Barth et al. (2008) berpendapat bahwa relevansi nilai angka akuntansi dapat digunakan sebagai proxy untuk kualitas akuntansi. Selain itu, kualitas akuntansi yang lebih tinggi mengarah pada kualitas informasi yang lebih tinggi, yang kemudian mengarah pada risiko informasi yang lebih rendah dan lebih sedikit biaya agensi yang terkait dengan asimetri informasi. Oleh karena itu, karena relevansi nilai dapat digunakan sebagai *proxy* untuk kualitas akuntansi, dapat dikatakan bahwa semakin tinggi relevansi nilai, semakin rendah biaya agensi yang terkait dengan asimetri informasi.

Sebagai salah satu tujuan utama IASB untuk melindungi pemegang saham, maka modifikasi terhadap standar akuntansi dan penerbitan standar akuntansi baru haruslah mengurangi risiko informasi dengan cara meningkatkan kualitas akuntansi. Dengan demikian, karena relevansi nilai dapat digunakan sebagai *proxy* untuk kualitas akuntansi, IASB harus mengeluarkan standar yang meningkatkan relevansi nilai angka akuntansi. Selanjutnya, Barth et al. (2001) menunjukkan bahwa studi relevansi nilai menarik bagi penentu standar akuntansi karena studi relevansi nilai memberikan wawasan yang bermanfaat ke dalam pengaturan standar. Penelitian relevansi nilai yang mempelajari penerapan standar baru atau modifikasi pada standar yang ada dapat membantu penentu standar dengan menyelidiki apakah relevansi nilai meningkat atau menurun dari penerapan standar baru.

Studi terdahulu (Goh et al., 2015; Ramadhani & Sebrina, 2020; Song et al., 2010) yang menyelidiki relevansi nilai laporan keuangan telah menggunakan model dasar Ohlson (1995) atau model Ohlson yang dimodifikasi ketika memperkirakan relevansi

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta dilindungi 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.



nilai angka akuntansi. Model dasar Ohlson memperkirakan seberapa baik nilai pasar dapat dijelaskan oleh nilai buku ekuitas dan laba bersih. Model ini telah digunakan secara luas dalam studi relevansi nilai sebelumnya (Barth et al., 2008). Sedangkan penelitian lainnya mengadopsi model Ohlson yang dimodifikasi agar lebih sesuai dengan tujuan mereka. Misalnya, Aharony et al. (2010) menambahkan variabel tambahan ke dalam model dasar Ohlson (1995) untuk menguji relevansi nilai dari variabel tambahan tertentu.

Pada penelitian ini, peneliti mengambil jejak penelitian relevansi nilai yang dilakukan oleh Ramadhani & Sebrina (2020). Penelitian tersebut yang menggunakan *price model* Ohlson (1995) yang telah dimodifikasi seperti penelitian terdahulunya (Goh et al., 2015; Siekkinen, 2017b; Song et al., 2010) sehingga nilai buku ekuitas dibagi menjadi nilai buku aset dan nilai buku kewajiban. Kemudian, nilai buku aset dan liabilitas dibagi menjadi aset dan liabilitas non nilai wajar dan aset dan liabilitas nilai wajar. Selanjutnya, aset nilai wajar dan liabilitas dibagi menjadi Level 1, Level 2 dan Level 3. Studi relevansi nilai yang dilakukan oleh Ramadhani & Sebrina (2020) juga menambahkan variabel kepemilikan institusional. Model Ohlson yang dimodifikasi dengan variabel tambahan dapat secara intuitif mengetahui apakah suatu variabel tertentu berdampak pada relevansi nilai setiap tingkat aset nilai wajar yang terpisah. Koefisien yang signifikan untuk variabel interaksi menunjukkan bahwa variabel tambahan tersebut memiliki efek pada relevansi nilai dari tingkat spesifik aset nilai wajar, di mana koefisien positif menunjukkan efek positif dan koefisien negatif menunjukkan efek negatif.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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.



#### 4. Akuntansi Nilai Wajar Instrumen Keuangan

Ⓒ Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang  
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang  
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie  
Instrumen keuangan adalah kontrak yang menciptakan aset keuangan satu perusahaan dan kewajiban keuangan atau instrumen ekuitas perusahaan lain. Contoh instrumen keuangan adalah: uang tunai, instrumen ekuitas (misal saham), hak kontraktual (misal opsi), dan kewajiban kontraktual (misal swap suku bunga) (Scott, 2015). Dari definisi instrumen keuangan jelas bahwa ada berbagai macam instrumen keuangan. Semua kontrak yang melibatkan aset keuangan atau liabilitas dikategorikan sebagai instrumen keuangan. Selain itu, kompleksitas instrumen keuangan juga bervariasi, mulai dari saham yang terdaftar sederhana hingga instrumen derivat eksotis. Semakin kompleks instrumen keuangan, semakin sulit untuk memperkirakan nilai sebenarnya dari instrumen keuangan ([accountingunsoed.org](http://accountingunsoed.org)).

Akuntansi nilai wajar aset dan liabilitas diatur dalam IFRS 13. Akuntansi dengan nilai wajar ditetapkan oleh *International Accounting Standard Board* (IASB) sebagai dasar untuk mengukur aset dan kewajiban tertentu. Konsep pengukuran ini tertuang dalam IFRS 13 yang kemudian di adopsi oleh Dewan Standar Akuntansi Keuangan Indonesia (DSAK) dalam PSAK 68. IFRS mendefinisikan nilai wajar sebagai harga yang akan diterima untuk menjual suatu aset atau harga yang akan dibayar untuk mengalihkan suatu liabilitas dalam transaksi teratur antara pelaku pasar pada tanggal pengukuran (harga keluar). Saat mengukur nilai wajar, entitas menggunakan asumsi yang akan digunakan pelaku pasar ketika menentukan harga aset atau liabilitas dalam kondisi pasar saat ini, termasuk asumsi tentang risiko. Akibatnya, niat entitas untuk memiliki aset atau untuk menyelesaikan atau memenuhi liabilitas tidak relevan ketika mengukur nilai wajar ([ifrs.org](http://ifrs.org)).

Setelah Indonesia melakukan konvergensi IFRS 13 ke PSAK 68 pada tahun 2013, perusahaan diminta untuk mengungkapkan hierarki nilai wajar dari aset dan kewajiban

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 wajar mereka. Berdasarkan input yang digunakan untuk mengukur nilai wajar, aset dan kewajiban dikategorikan ke dalam 3 tingkat hierarki berikut: Level 1 (harga yang dikutip di pasar aktif), Level 2 (input selain harga yang dikutip yang dapat diamati baik secara langsung maupun tidak langsung, atau harga pasar yang dikutip untuk aset atau kewajiban serupa) dan Level 3 (input yang tidak teramati yang dihasilkan oleh entitas). Untuk menggambarkan hierarki nilai wajar, saham dapat diklasifikasikan sebagai Level 1, Level 2 atau Level 3, tergantung pada seberapa diperdagangkan dan likuid sahamnya. Saham yang terdaftar dapat diklasifikasikan sebagai aset Level 1, mengingat bahwa mereka diperdagangkan di pasar aktif. Jika saham terdaftar di pasar saham kecil yang tidak aktif, aset harus diklasifikasikan sebagai aset Level 2. Akhirnya, saham yang tidak terdaftar harus diklasifikasikan sebagai aset Level 3, mengingat bahwa tidak ada saham serupa yang diperdagangkan di pasar aktif. Dengan demikian, tingkat dalam hierarki nilai wajar ditentukan oleh *tradability* aset atau liabilitas (dwimartani.com).

Menurut contoh dari jenis saham yang berbeda, tingkat risiko informasi bervariasi dengan tingkat dalam hierarki nilai wajar (Riedl & Serafeim, 2011). Untuk aset dan kewajiban level 1 kebijaksanaan manajerial terbatas, karena harga pasar mudah diamati dari pasar saham. Untuk nilai-nilai wajar level 2 ada beberapa kebijaksanaan manajerial yang terlibat. Terutama ketika manajer diizinkan untuk menggunakan harga yang dikutip dari aset dan kewajiban serupa yang diperdagangkan di pasar aktif. Di sini, adalah masalah untuk menentukan apa itu aset atau kewajiban yang serupa. Oleh karena itu, manajer diizinkan untuk memilih aset serupa yang paling menguntungkan dari beberapa aset yang mungkin. Untuk nilai wajar level 3, di mana ada kebijaksanaan manajerial yang substansial, risiko informasi pada nilai wajar level 3 merupakan yang tertinggi diantara tingkat hierarki nilai wajar lainnya. Karena tidak

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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.



ada harga pasar yang dapat diamati untuk saham yang tidak terdaftar, manajer diminta untuk memperkirakan harga keluar saham. Pertama, manajer harus memilih dari beberapa model penilaian. Kedua, manajer harus memutuskan tingkat diskonto yang digunakan untuk menghitung nilai saham. Dengan demikian, ada banyak kebijakan manajerial yang terlibat dengan aset dan kewajiban nilai wajar level 3. Hal tersebut membuat risiko informasi meningkat ketika turun dalam hierarki nilai wajar dari level 1 ke level 3.

Mengingat risiko yang terkait dengan akuntansi nilai wajar instrumen keuangan, penggunaan akuntansi nilai wajar harus dibahas. Terjadinya *trade-off* antara relevan dan reliabilitas dalam laporan keuangan yang disebabkan oleh pergeseran penggunaan metode pengukuran *historical cost* ke pengukuran nilai wajar. Dahulu penggunaan *historical cost* dianggap memiliki keunggulan dibandingkan dengan penilaian yang lain karena secara umum dianggap dapat diandalkan (*reliable*). Poin menarik di sini menyangkut fakta bahwa meskipun akuntansi nilai wajar pada instrumen keuangan diyakini meningkatkan relevansi, apakah peningkatan ini mengatasi penurunan keandalan dan peningkatan risiko informasi yang terkait dengan kebijaksanaan manajemen? Barth et al. (2001) berpendapat bahwa akuntansi nilai wajar harus digunakan bukan akuntansi biaya historis, karena *management discretion* yang digunakan dalam akuntansi nilai wajar dapat meningkatkan relevansi informasi akuntansi dengan cara mengkomunikasikan *private information* kepada investor. Selama manajer tidak menyalahgunakan posisi mereka untuk perilaku oportunistik, dapat dikatakan bahwa akuntansi nilai wajar lebih baik bagi investor daripada akuntansi biaya historis.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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.



## 5. Hierarki Nilai Wajar

PSAK 68 membagi pengungkapan nilai wajar ke dalam tiga level input. Teknik penilaian yang digunakan dalam mengukur nilai wajar dalam PSAK 68 adalah memaksimalkan penggunaan input yang dapat di observasi yang relevan dan meminimalkan penggunaan input yang tidak dapat di observasi. Input nilai wajar dikategorikan dalam tiga level hierarki nilai wajar (iaiglobal.or.id), yaitu:

- a. Input level 1 adalah harga kuotasian (tanpa penyesuaian) di pasar aktif untuk aset atau liabilitas yang identik yang dapat di akses entitas pada tanggal pengukuran.
- b. Input level 2 adalah input selain harga kuotasian yang termasuk dalam level 1 yang dapat di observasi untuk aset atau liabilitas, baik secara langsung atau tidak langsung.
- c. Input level 3 adalah input yang tidak dapat diobservasi untuk aset atau liabilitas.

## 6. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional ialah institusi yang mempunyai kepemilikan besar terhadap investasi perusahaan termasuk diantaranya investasi saham (Hsieh et al., 2018). Sehingga keberadaannya dianggap penting sebagai alat pengawasan atau pemantauan dalam perkembangan investasi perusahaan. Kepemilikan institusional dapat berupa kepemilikan saham oleh pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, dan institusi lainnya (Brata & M. Ratna Sari, 2019). Menurut Jensen & Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Kemampuan yang dimiliki investor institusional dapat mengendalikan pihak manajemen melalui proses

monitoring secara efektif sehingga dapat mengurangi manajemen laba. Tindakan pengawasan yang dilakukan oleh pihak investor institusional juga dapat mendorong manajer untuk lebih memfokuskan perhatiannya terhadap kinerja perusahaan sehingga mengurangi perilaku mementingkan diri sendiri.

Kepemilikan saham institusional adalah persentase saham yang dimiliki institusi. Kepemilikan institusional umumnya bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan. Sebagai salah satu mekanisme *corporate governance* utama, kepemilikan institusional yang membantu mengendalikan masalah-masalah keagenan yang terjadi antara pemegang saham dan manager perusahaan. Dengan adanya sejumlah kepemilikan besar oleh investor institusional seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan oleh institusi lain dalam bentuk perusahaan akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajer (Connelly et al., 2010)

Dalam melakukan fungsinya sebagai pengawas, investor institusional dilengkapi dengan beberapa insentif untuk memantau pelaporan keuangan (Shleifer & W. Vishny, 1986). Pertama, laporan keuangan yang merupakan sumber informasi penting tentang perusahaan. Investor institusional mungkin tertarik untuk menggunakan semua jenis informasi yang relevan dengan nilai akuntansi untuk merencanakan dan mengevaluasi investasi mereka. Jika investor institusional tidak menggunakan informasi pendapatan dan hanya mengandalkan informasi non-keuangan, maka ini akan menunjukkan bahwa informasi pendapatan tidak relevan nilainya atau harga sudah mencerminkan informasi ini. Investor institusional menggunakan informasi laporan keuangan untuk mengkaji investasi mereka dengan lebih teliti dan mahir jika dibandingkan dengan investor individu, sehingga dapat mengurangi biaya agensi terkait asimetri informasi (Dai, 2007).

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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.



Walaupun penelitian sebelumnya yang membahas tentang kepemilikan institusional sebagai mekanisme pengawasan dari *corporate governance* sudah banyak dilakukan, namun hasilnya masih variatif. Perbedaan hasil penelitian ini membuat kepemilikan institusional masih eksis di teliti saat ini, terutama saat dikaitkan dengan fungsi monitoring dalam relevansi nilai hierarki nilai wajar.

## B. Penelitian Terdahulu

Berdasarkan teori yang dikemukakan pada bagian awal bab ini, menjelaskan teori-teori yang bersifat umum, sedangkan pada sub bagian ini menjelaskan tentang penelitian-penelitian terdahulu untuk mendukung pelaksanaan penelitian ini. Beberapa penelitian terdahulu dapat dilihat sebagai berikut:

**Tabel 2.2**  
**Penelitian Terdahulu**

|    |               |   |
|----|---------------|---|
| 1. | Judul         | Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Relevansi Nilai Informasi Hierarki Nilai Wajar  |
|    | Nama Peneliti | (Ramadhani & Sebrina, 2020)   |
|    | Variabel      | Kepemilikan Institusional<br>Hierarki Nilai Wajar<br>Harga saham  |
|    | Hasil         | Relevansi nilai informasi nilai wajar level 1 dan 2 tidak lebih besar dari nilai wajar level 3 untuk aset dan liabilitas. Kepemilikan institusional tidak mempengaruhi secara positif signifikan relevansi nilai informasi hierarki nilai wajar.  |
| 2. | Judul         | <i>Market pricing of banks' fair value assets reported under SFAS 157 since the 2008 financial crisis</i>   |
|    | Nama Peneliti | (Goh et al., 2015)  |
|    | Variabel      | Hierarki nilai wajar<br><i>Level 3 gains</i><br><i>Capital adequacy</i><br>Harga Saham  |
|    | Hasil         | Nilai wajar level 3 dihargai lebih rendah dari nilai wajar Level 1 dan Level 2. Perbedaan dalam keuntungan Level 3 tidak mengarahkan investor ke perkiraan harga Level 3 secara berbeda. Penetapan harga estimasi nilai wajar aset Level 1 dan Level 2 lebih rendah untuk bank dengan <i>capital adequacy</i> yang lebih rendah |

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.



|    |               |   |
|----|---------------|---|
| 3. | Judul         | <i>Value Relevance of FAS No. 157 Fair Value Hierarchy Information and the Impact of Corporate Governance Mechanisms</i>  |
|    | Nama Peneliti | (Song et al., 2010)   |
|    | Variabel      | Hierarki nilai wajar<br>Tata kelola perusahaan<br>Harga saham   |
|    | Hasil         | Koefisien penilaian aset Level 3 secara signifikan kurang positif dibandingkan aset Level 1 dan Level 2.  |
| 4. | Judul         | <i>Do Investors Perceive Marking-to-Model as Marking-to-Myth? Early Evidence from FAS 157 Disclosure</i>  |
|    | Nama Peneliti | (Kolev, 2019)   |
|    | Variabel      | Hierarki nilai wajar<br>Reliabilitas estimasi nilai wajar<br>Harga saham  |
|    | Hasil         | Hubungan positif signifikan antara keuntungan bersih Level 3 dan pengembalian triwulanan. investor menganggap estimasi nilai wajar yang disediakan manajemen, <i>mark-to-model</i> , cukup andal untuk digunakan dalam penilaian perusahaan.                |
| 5. | Judul         | <i>Institutional monitoring and opportunistic earnings management</i>   |
|    | Nama Peneliti | (Chung et al., 2002)  |
|    | Variabel      | Hierarki nilai wajar<br><i>Voluntary disclosure</i>   |
|    | Hasil         | Harga pasar yang lebih tinggi dan risiko informasi yang lebih rendah terkait dengan perkiraan Level 3 ketika perusahaan memberikan pengungkapan keandalan.  |
| 6. | Judul         | <i>Value relevance of fair values in different investor protection environments</i>   |
|    | Nama Peneliti | (Siekkinen, 2016)   |
|    | Variabel      | Hierarki nilai wajar<br>perlindungan investor<br>Harga saham  |
|    | Hasil         | Dalam lingkungan perlindungan investor yang lemah, hanya harga pasar (level 1) yang relevan bagi investor. Perbedaan relevansi nilai antara harga pasar (level 1) dan estimasi nilai wajar (level 3) menurun seiring dengan kualitas perlindungan investor. |
| 7. | Judul         | Relevansi Nilai Atas Nilai Wajar Aset dan Liabilitas Dengan Mekanisme <i>Good Corporate Governance</i> Sebagai Variabel Pemoderasi  |
|    | Nama Peneliti | (Keshk et al., 2020)  |
|    | Variabel      | Nilai wajar<br>Komite audit<br>Tata kelola perusahaan   |
|    | Hasil         | Kepemilikan institusional yang rendah serta kontrol internal yang tidak efektif mempengaruhi kepatuhan bank dalam penerapan nilai wajar terutama pengungkapan input nilai wajar level 3.  |

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.



|     |               |  |
|-----|---------------|--|
| 8.  | Judul         | <i>The effect of institutional ownership on firm transparency and information production</i>   |
|     | Nama Peneliti | (Boone et al., 2015)   |
|     | Variabel      | Kepemilikan institusional<br>Asimetri informasi<br><i>Voluntary disclosure</i><br><i>Earnings forecasts</i>  |
|     | Hasil         | Kepemilikan institusional mempengaruhi peningkatan transparansi dan produksi informasi perusahaan, sehingga menurunkan asimetri informasi dan mengarahkan pada peningkatan upaya pemantauan internal dan eksternal.  |
| 9.  | Judul         | <i>Does institutional ownership affect the value relevance of accounting</i>   |
|     | Nama Peneliti | (Omran & Tahat, 2020)  |
|     | Variabel      | Kepemilikan institusional<br>Financial leverage<br>pertumbuhan aset  |
|     | Hasil         | Nilai buku dan laba berpengaruh signifikan dan positif terhadap harga saham. Dalam beberapa tahun terakhir, <i>value relevance</i> informasi nilai buku telah berkembang, sedangkan informasi pendapatan telah menurun. Tingkat kepemilikan institusional memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap <i>value relevance</i> informasi akuntansi.                                 |
| 10. | Judul         | <i>Does institutional ownership affect the relationship between accounting quality and cost of capital? A panel smooth transition regression approach</i>  |
|     | Nama Peneliti | (Hsieh et al., 2018)   |
|     | Variabel      | Kualitas akuntansi<br>Biaya modal<br>Kepemilikan institusional   |
|     | Hasil         | Biaya modal ekuitas akan menurun dengan peningkatan kualitas akuntansi ketika tingkat kepemilikan institusional lebih kecil dari 46,35% tetapi hubungan antara biaya modal hutang dan kualitas akuntansi negatif ketika tingkat kepemilikan institusional di atas 46,35%, mendukung pandangan bahwa kerugian efek perataan laba lebih besar daripada manfaat pengurangan asimetri informasi. |

### C. Kerangka Pemikiran

#### 1. Pengaruh relevansi informasi hierarki nilai wajar terhadap harga pasar saham

Penelitian terdahulu dari Song et al. (2010), Goh et al. (2015), Siekkinen (2016)

dan Kolev (2019) mencatat penurunan penilaian aset dan kewajiban nilai wajar ketika

bergerak ke bawah hierarki nilai wajar. Kolev (2019) menemukan koefisien yang lebih tinggi untuk aset *mark-to-market* (level 1) sedangkan koefisien untuk aset *mark-to-model* (level 2 dan 3) secara konsisten lebih rendah, namun perbedaan ini hanya signifikan secara statistik antara level 1 dan 3. Song et al. (2010) menemukan bahwa relevansi nilai lebih besar ketika nilai wajar ditentukan dengan menggunakan input level 1 atau level 2 dibandingkan dengan relevansi nilai saat menggunakan nilai wajar level 3.

Pengukuran nilai wajar *mark-to-model* kurang digunakan oleh investor dalam pengambilan keputusan investasinya karena dinilai membawa nilai resiko yang besar. Pernyataan ini didukung oleh penelitian Benston (2006) yang mengemukakan bahwa penggunaan nilai wajar *mark-to-market* sulit diverifikasi keandalannya, sehingga memberikan peluang manajer untuk bertindak oportunistik dengan memberi informasi yang salah dan menyesatkan kepada investor dan pengguna laporan keuangan lainnya. Riedl & Serafeim (2011) juga menambahkan pendapatnya, bahwa investor menganggap nilai wajar level 3 kurang informatif karena mengandalkan *adjustment* manajemen sehingga meningkatkan resiko atas manipulasi manajerial dan kesalahan pengukuran, hal tersebut tercermin pada rendahnya relevansi nilai informasi nilai wajar level 3 (*mark-to-model*) jika dibandingkan dengan level 1 (*mark-to-market*).

Berdasarkan penjelasan di atas maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat digambarkan 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 mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak Cipta dilindungi IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie







ketika investor institusional memegang saham yang relatif besar di perusahaan tertentu, mengakibatkan mereka sangat membutuhkan wawasan tentang posisi keuangan dan kinerja perusahaan. Informasi yang diberikan dalam laporan keuangan memungkinkan pemahaman tersebut, dan sebagai hasilnya, investor institusional memiliki kepentingan untuk memastikan bahwa informasi akuntansi yang diberikan adalah benar dan relevan (Velury & Jenkins, 2006). Sejalan tingkat kepemilikan institusional memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap *value relevance* informasi akuntansi (Omran & Tahat, 2020). Velury & Jenkins (2006) menambahkan, bahwa investor institusional memiliki kemampuan lebih untuk menganalisis laporan keuangan dengan lebih baik dan mengidentifikasi kekurangan dalam praktik pelaporan keuangan.

Penelitian dari Chung et al. (2002) menemukan bahwa ketika manajer memiliki insentif untuk mempengaruhi pendapatan secara oportunistik, mereka akan melakukannya dengan menggunakan *discretionary accruals*. Namun, penelitian tersebut juga menemukan bahwa ketika ada investor institusional yang memiliki sebagian besar saham beredar, manajer terhalang untuk menggunakan akrual secara oportunistik untuk mempengaruhi informasi akuntansi. Penelitian dari Hsieh et al. (2018) turut melengkapi penelitian terdahulu, dengan mempelajari pengaruh tingkat kepemilikan institusional dalam kaitannya dengan hubungan antara kualitas akuntansi dan biaya modal. Penelitian tersebut mengamati bahwa kualitas akuntansi meningkat ketika kepemilikan institusional hadir, hal tersebut menghasilkan terjadinya penurunan biaya modal.

Dari beberapa penelitian di atas dapat kita simpulkan bahwa kepemilikan institusi dapat menekan manajemen untuk tidak melakukan tindakan oportunistik dalam penggunaan nilai wajar level 3. Simpulan ini didukung oleh penelitian Boone dan

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.

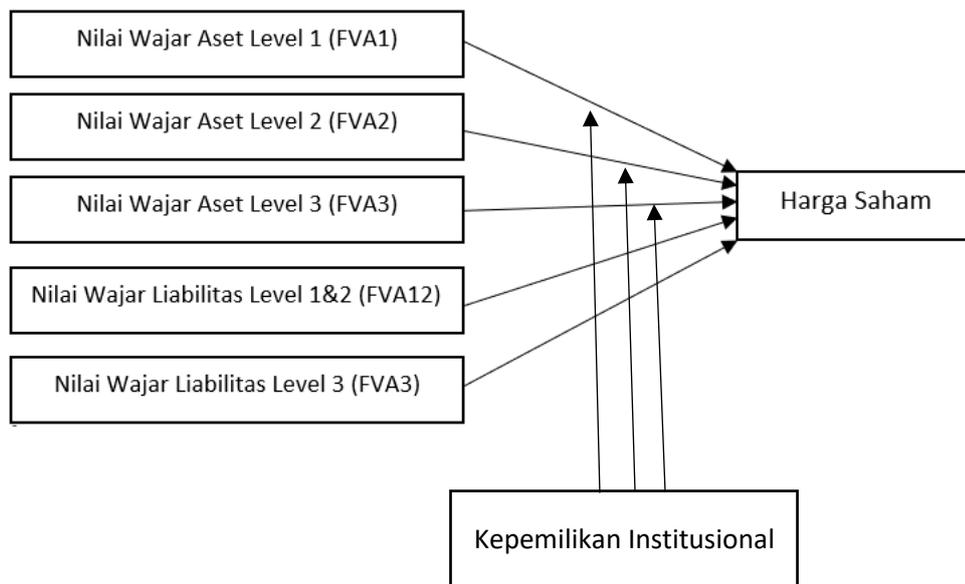
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

White (2015) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional mempengaruhi peningkatan monitoring eksternal dan internal. Pernyataan tersebut dilengkapi oleh Keshk et al. (2020) yang berpendapat bahwa kepemilikan institusional yang rendah mempengaruhi kepatuhan bank dalam penerapan nilai wajar, terutama pengungkapan sukarela input nilai wajar level 3.

Berdasarkan penjelasan di atas maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut.

**Gambar 2.2**

**Kerangka Pemikiran Model 2**



**D. Hipotesis**

Berdasarkan penelitian terdahulu dan uraian kerangka pemikiran di atas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H<sub>1</sub> Relevansi nilai informasi nilai wajar aset dan liabilitas level 1 dan level 2 lebih besar dari pada relevansi nilai informasi nilai wajar level 3.

H<sub>2</sub> kepemilikan saham institusional meningkatkan relevansi nilai informasi nilai wajar aset level 1, level 2 dan level 3.



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.