

# **TESIS**

**PENGARUH INVESTASI TEKNOLOGI MODERN DALAM HUBUNGAN  
ANTARA RELEVANSI LAPORAN KEUANGAN DAN KUALITAS  
PENGUNGKAPAN DENGAN NILAI PERUSAHAAN**

***THE EFFECT OF INVESTING IN MODERN TECHNOLOGY ON  
RELATIONSHIP BETWEEN RELEVANCE OF FINANCIAL STATEMENT  
AND DISCLOSURE QUALITY ON FIRM VALUE***

**FAHMI SAHLAN**



**PROGRAM MAGISTER AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS HASANUDDIN  
MAKASSAR  
2020**

# TESIS

**PENGARUH INVESTASI TEKNOLOGI MODERN DALAM HUBUNGAN  
ANTARA RELEVANSI LAPORAN KEUANGAN DAN KUALITAS  
PENGUNGKAPAN DENGAN NILAI PERUSAHAAN**

***THE EFFECT OF INVESTING IN MODERN TECHNOLOGY ON  
RELATIONSHIP BETWEEN RELEVANCE OF FINANCIAL STATEMENT  
AND DISCLOSURE QUALITY ON FIRM VALUE***

disusun dan dilakukan oleh

**FAHMI SAHLAN  
A062182008**



**Kepada**

**PROGRAM MAGISTER AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS HASANUDDIN  
MAKASSAR  
2020**

# TESIS

## PENGARUH INVESTASI TEKNOLOGI MODERN DALAM HUBUNGAN ANTARA RELEVANSI LAPORAN KEUANGAN DAN KUALITAS PENGUNGKAPAN DENGAN NILAI PERUSAHAAN

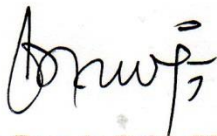
Disusun dan diajukan oleh

**FAHMI SAHLAN**  
**A062182008**

telah dipertahankan dalam sidang ujian tesis  
pada tanggal **03 Desember 2020**  
dan dinyatakan telah memenuhi syarat kelulusan

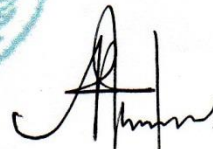
Menyetujui  
Komisi penasehat

Ketua



**Dr. Darwis Said, SE., Ak., M.SA**  
NIP. 196608221994031009

Anggota



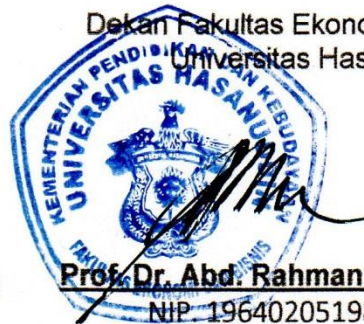
**Dr. Nirwana, SE., Ak., M.Si., CA**  
NIP. 196511271991032001

Ketua Program Studi  
Magister Sains Akuntansi



**Dr. R. A. Damayanti, SE., Ak., M.Soc.Sc.CA**  
NIP. 196703191991032003

Dekan Fakultas Ekonomi dan bisnis  
Universitas Hasanuddin



**Prof. Dr. Abd. Rahman Kadir, SE., M.Si**  
NIP. 19640205198810001

## PERNYATAAN KEASLIAN PENELITIAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini,

Nama : Fahmi Sahlan  
NIM : A062182008  
Jurusan/program studi : Magister Akuntansi

Menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa tesis yang berjudul:


### **PENGARUH INVESTASI TEKNOLOGI MODERN DALAM HUBUNGAN ANTARA RELEVANSI LAPORAN KEUANGAN DAN KUALITAS PENGUNGKAPAN DENGAN NILAI PERUSAHAAN**

merupakan karya ilmiah saya sendiri dan berdasarkan pengetahuan saya di dalam naskah tesis ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan/ditulis/diterbitkan, terkecuali secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebutkan sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila dikemudian hari pada naskah ini terdapat unsur-unsur plagiarisme dan dapat dibuktikan, saya bersedia menerima sanksi atas perbuatan tersebut dan diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (UU No. 20 Tahun 2003, pasal 25 ayat 2 dan pasal 70).

Makassar, 03 Desember 2020

Yang membuat pernyataan,

  
**Fahmi Sahlan**

## PRAKATA



**Assalamu'alaikum wr. wb.**

Alhamdulillah Rabbil'alamin, puji dan syukur kehadiran Allah SWT atas limpahan rahmat hidayahnya sehingga saya dapat menyelesaikan tesis ini. Penyusunan tesis ini merupakan tugas akhir mahasiswa dan salah satu syarat dalam memperoleh gelar Magister Akuntansi (M.Ak) pada Program Pascasarjana Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin.

Saya menyadari bahwa dalam penyusunan hasil penelitian ini, tidak terlepas dari adanya hambatan maupun tantangan. Tetapi berkat ketekunan, dukungan maupun bantuan dari berbagai pihak, maka tesis ini dapat diselesaikan sebagai mana mestinya. Namun demikian tidak berarti bahwa tesis ini sudah merupakan suatu karya yang sempurna, oleh karena itu saya masih mengharapkan saran perbaikan dari pembaca yang sifatnya konstruktif.

Saya juga menyadari dan mengucapkan banyak terima kasih serta penghargaan yang setulus-tulusnya kepada kedua orang tua saya yakni Ayahanda tercinta Dr. H. Sahlan, M.Pd dan Ibunda tersayang Hj. Rudiah, M.Pd., S.Pd, yang telah mendidik dan membesarkan dengan kasih sayang tulus serta memberikan doa restu kepada saya sehingga dapat menyelesaikan studi.

Teriring rasa hormat dan terima kasih yang tulus kepada Bapak Dr. Darwis Said, SE., AK., M.SA selaku pembimbing I dan Ibu Dr. Nirwana, SE., Ak., M.Si., CA selaku pembimbing II, yang telah banyak bersabar dalam memberikan arahan maupun bimbingan, serta banyak meluangkan waktunya, tenaga, pikiran, dukungan maupun bantuan kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini sehingga dapat terselesaikan. Rasa hormat dan terima kasih yang tulus kepada Bapak Dr. Abdul Hamid Habbe, SE., M.Si, Bapak Dr. Syarifuddin Rasyid, SE., M.Si dan Dr. Amiruddin, SE., Ak., M.Si., CA selaku tim peguji, yang telah banyak memberikan kritik serta saran dalam penelitian saya, mulai dari usulan tesis hingga sampai akhir penyelesaian tesis ini.

Selanjutnya penulis juga menyampaikan terima kasih dan penghargaan yang setinggi-tingginya kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Abd. Rahman Kadir, SE., M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin.
2. Ibu Dr. Ratna Ayu Damayanti, SE., Ak., M.Soc,Sc., CA selaku Ketua Program Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin.
3. Bapak dan Ibu dosen Magister Akuntansi atas semua ilmu pengetahuan yang diberikan kepada saya selama proses perkuliahan.
4. Segenap pegawai akademik pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin khususnya Pak Hatta, yang telah banyak membantu saya dalam menyelesaikan proses perkuliahan serta kelancaran administrasi.
5. Spesial kepada saudaraiku Ummi, Nisa, dan Izza, terima kasih kalian telah banyak membantu saya.

6. Teman-teman saya, khususnya : Aat, Idam, Deni, Noval, Ukka, Apoy, Kombet, Ari, Alan, Arip, Erwin, Ikbal, Harun, Sudi, Jeje, Rival, Arif, dan Asman, ucapan terima kasih untuk kalian semua atas bantuan dan dukungannya dalam menyelesaikan studi magister di Universitas Hasanuddin serta penyelesaian tesis ini.
7. Teman-teman saya pada Program Magister Akuntansi Angkatan 2018, khususnya : Eko Edy Susanto, Dewi Chairani Talib, Sartika, Nurhidayah Borahima, Megawanti, Andi Surya Kendarah, Andi Nuraisyah Amin, Andi Hardianti, Rosida Toselong, Andi Besse Lia Riska, Eriana Marissa Firman, dan Fachrunnisa Binti Mursalin, saya ucapkan terima kasih atas kebersamaan serta dukungan selama perkuliahan sampai dengan penyelesaian tesis ini.
8. Kepada kalian semua pihak yang tidak dapat saya sebutkan satu per satu, saya ucapkan terima kasih atas dukungannya yang telah diberikan selama ini.

Tiada yang dapat penulis berikan kecuali memohon kepada Allah SWT, semoga segala bantuan dan segala andil yang telah diberikan dari semua pihak selama ini mendapat berkah dari Allah SWT. Akhir kata penulis mengharapkan semoga karya ini dapat menambah ilmu pengetahuan serta dapat bermanfaat bagi kita semua, Amin. **Wassalamu'alaikum wr.wb.**

Makassar, 03 Desember 2020

Penulis,



**Fahmi Sahlan**

## ABSTRAK

**Fahmi Sahlan**, *Pengaruh Investasi Teknologi Modern dalam Hubungan antara Relevansi Laporan Keuangan dan Kualitas Pengungkapan dengan Nilai Perusahaan* (dibimbing oleh **Darwis Said** dan **Nirwana**)

Tujuan penelitian ini adalah menguji tren relevansi nilai laporan keuangan serta menguji pengaruh informasi laporan keuangan dan kualitas pengungkapan laporan keuangan terhadap nilai perusahaan dengan investasi teknologi modern sebagai pemoderasi.

Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2019. Penyampelan menggunakan teknik *purposive sampling* dan terkumpul 304 observasi dari 76 perusahaan. Data yang digunakan adalah *pooled data* dan menggunakan variabel *dummy* untuk data yang bersifat kualitatif. Pengujian tren relevansi nilai menggunakan pendekatan *short-window event study* serta model valuasi Ohlson dengan memfokuskan nilai  $R^2$  sebagai parameter pengujian. Pengujian pengaruh antar variabel menggunakan *multiple regression analysis* dan *moderated regression analysis*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa (1) telah terjadi peningkatan tren pada relevansi nilai dari tahun 2016 hingga 2019; (2) informasi laporan keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan; (3) kualitas pengungkapan laporan keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan; (4) investasi teknologi modern memperkuat pengaruh informasi laporan keuangan terhadap nilai perusahaan; dan (5) investasi teknologi modern memperkuat pengaruh kualitas pengungkapan laporan keuangan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga membuktikan secara empiris bahwa penurunan tren relevansi nilai laporan keuangan tidak terjadi, khususnya perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2019.

**Kata Kunci** : Relevansi nilai, Laporan keuangan, Kualitas pengungkapan, Investasi teknologi modern, Nilai perusahaan.



## ABSTRACT

**Fahmi Sahlan**, *The Effect of Investing in Modern Technology on Relationship Between Relevance of Financial Statement and Disclosure Quality on Firm Value* (supervised by **Darwis Said** and **Nirwana**)

The aims of this research are to examine the trend of value relevance of financial report and to examine the effect of financial report information and the disclosure quality of financial report on companies' value with modern technology investment as moderator.

The populations were manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange (BEI) during the period of 2016-2019. To determine the total of observation, this research used purposive sampling technique consisting of 304 observations of 76 companies. The data used were pooled data using dummy variable for qualitative data. The testing of the trend of value relevance used short-window event study and Ohlson's valuation model focussing on  $R^2$  value as the testing parameter. The testing of effect among variables used multiple regression analysis and moderated regression analysis.

The results of the research indicate that (1) there is an increase in trend of value relevance from 2016 to 2019; (2) the information on financial report significantly affects the companies' value; (3) the quality disclosure of financial report significantly affects the companies' value; (4) the investment of modern technology strengthens the effect of financial report on the companies' value; and (5) the investment of modern technology strengthens the effect of quality disclosure of financial report on the companies value. The results empirically prove that there is no decrease of trend of relevance value of financial report, especially the manufacturing companies listed in BEI during the period of 2016-2019.

**Key words** : Value Relevance, Financial Report, Disclosure Quality, Modern Technology Investment, Companies' Value.

## DAFTAR ISI

	Halaman
<b>HALAMAN SAMPUL</b> .....	<b>i</b>
<b>HALAMAN JUDUL</b> .....	<b>ii</b>
<b>HALAMAN PENGESAHAN</b> .....	<b>iii</b>
<b>PERNYATAAN KEASLIAN PENELITIAN</b> .....	<b>iv</b>
<b>PRAKATA</b> .....	<b>v</b>
<b>ABSTRAK</b> .....	<b>viii</b>
<b>ABSTRACT</b> .....	<b>ix</b>
<b>DAFTAR ISI</b> .....	<b>x</b>
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	<b>xiii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	<b>xiv</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN</b> .....	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	10
1.3 Tujuan Penelitian .....	11
1.4 Manfaat Penelitian .....	12
1.5 Sistematika Penulisan .....	12
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA</b> .....	<b>13</b>
2.1 Landasan Teori dan Konsep .....	13
2.1.1 Model Valuasi Ohlson .....	13
2.1.2 Pasar Efisien ( <i>Efficient Market Hypothesis</i> ) .....	14
2.1.3 Relevansi Nilai .....	16
2.1.4 Konsep Teori Valuasi Ohlson dan Pasar Efisien .....	19
2.1.5 <i>Event Study</i> .....	20
2.1.6 Teori Signalling .....	21
2.1.7 <i>Return</i> saham .....	22
2.1.8 Laporan Keuangan .....	24
2.1.9 Kualitas Pengungkapan Laporan Keuangan (KPLK) .....	26
2.1.10 Teori <i>stakeholder</i> dan Legitimasi .....	28

2.1.11	Investasi Teknologi Modern (ITM) .....	29
2.2	Tinjauan Empiris .....	31
<b>BAB III</b>	<b>KERANGKA PENELITIAN DAN HIPOTESIS.....</b>	<b>37</b>
3.1	Kerangka Pemikiran.....	37
3.2	Perumusan Hipotesis.....	38
3.2.1	Pengujian Relevansi Nilai Laporan Keuangan .....	38
3.2.2	Pengaruh Informasi Laporan Keuangan terhadap Nilai Perusahaan .....	39
3.2.3	Pengaruh Kualitas Pengungkapan Laporan Keuangan terhadap Nilai Perusahaan .....	40
3.2.4	Investasi Teknologi Modern Memoderasi Pengaruh Informasi Laporan Keuangan dan Kualitas Pengungkapan Laporan Keuangan terhadap Nilai Perusahaan.....	41
<b>BAB IV</b>	<b>METODE PENELITIAN .....</b>	<b>43</b>
4.1	Populasi dan Sampel Penelitian.....	43
4.1.1	Populasi Penelitian .....	43
4.1.2	Sampel Penelitian.....	43
4.2	Data Penelitian .....	44
4.3	Konsep Pengukuran Variabel .....	45
4.3.1	Analisis Deskriptif .....	45
4.3.2	Tolok Ukur Tren Relevansi Nilai .....	49
4.4	Uji Data dan Hipotesis .....	50
4.3.1	Uji Asumsi Klasik.....	50
4.3.2	Pengujian Hipotesis.....	51
<b>BAB V</b>	<b>HASIL PENELITIAN.....</b>	<b>55</b>
5.1	Deskripsi Data .....	55
5.1.1	Data Penelitian .....	55
5.1.2	Uji <i>Chow</i> .....	56
5.1.3	Statistik Deskriptif .....	56
5.2	Uji Asumsi Klasik .....	59

5.3 Analisis Regresi .....	63
5.3.1 Analisis Tren Relevansi Nilai pada Model I.....	63
5.3.2 Analisis Regresi Linier Berganda pada Model II.....	69
5.3.3 Analisis Regresi Moderasi pada Model III.....	70
5.4 Pengujian Hipotesis .....	72
<b>BAB VI PEMBAHASAN .....</b>	<b>76</b>
6.1 Deskripsi Data Relevansi Laporan Keuangan Mengalami Peningkatan dari Tahun ke Tahun .....	77
6.2 Informasi Laporan Keuangan Berpengaruh Signifikan terhadap Nilai Perusahaan.....	78
6.3 Kualitas Pengungkapan Laporan Keuangan Berpengaruh Signifikan terhadap Nilai Perusahaan .....	80
6.4 Investasi Teknologi Modern Memperkuat Pengaruh Informasi Laporan Keuangan terhadap Nilai Perusahaan .....	81
6.5 Investasi Teknologi Modern Memperkuat Pengaruh Kualitas Pengungkapan Laporan Keuangan terhadap Nilai Perusahaan .....	83
<b>BAB VII PENUTUP .....</b>	<b>85</b>
7.1 Kesimpulan.....	85
7.2 Implikasi Penelitian .....	87
7.3 Keterbatasan Penelitian.....	88
7.4 Saran .....	88
<b>DAFTAR PUSTAKA.....</b>	<b>90</b>
<b>LAMPIRAN.....</b>	<b>98</b>

## DAFTAR TABEL

		Halaman
<b>Tabel 1.1</b>	Daftar perusahaan manufaktur yang tidak menunjukkan perubahan nilai perusahaan .....	3
<b>Tabel 4.1</b>	Definisi operasional .....	48
<b>Tabel 5.1</b>	Jumlah sampel dan observasi untuk periode 2016-2019 .....	55
<b>Tabel 5.2</b>	Hasil uji <i>chow</i> .....	56
<b>Tabel 5.3</b>	Hasil statistik deskriptif data laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur 2016-2019 .....	57
<b>Tabel 5.4</b>	Hasil uji <i>durbin watson</i> .....	60
<b>Tabel 5.5</b>	Hasil uji multikolinieritas .....	61
<b>Tabel 5.6</b>	Hasil uji regresi linier berganda untuk $t_{(-3)}$ .....	64
<b>Tabel 5.7</b>	Hasil uji regresi linier berganda untuk $t_{(0)}$ .....	64
<b>Tabel 5.8</b>	Hasil uji regresi linier berganda untuk $t_{(3)}$ .....	64
<b>Tabel 5.9</b>	Hasil uji tren relevansi nilai laporan keuangan 2016-2019 .....	68
<b>Tabel 5.10</b>	Hasil uji regresi linier berganda (informasi laporan keuangan terhadap <i>return</i> saham) .....	69
<b>Tabel 5.11</b>	Hasil uji regresi linier berganda (kualitas pengungkapan laporan keuangan terhadap <i>return</i> saham) .....	69
<b>Tabel 5.12</b>	Hasil uji regresi investasi teknologi modern memoderasi pengaruh informasi laporan keuangan terhadap <i>return</i> saham .....	71
<b>Tabel 5.13</b>	Hasil uji regresi investasi teknologi modern memoderasi pengaruh kualitas pengungkapan laporan keuangan terhadap <i>return</i> saham .....	71
<b>Tabel 6.1</b>	Ringkasan hasil penelitian .....	76

## DAFTAR GAMBAR

	Halaman
<b>Gambar 3.1</b> Pemetaan konsep pemikiran penelitian .....	37
<b>Gambar 3.2</b> Kerangka pemikiran penelitian .....	38
<b>Gambar 5.1</b> Hasil uji normalitas <i>P-Pof regression standardized residual ...</i>	59
<b>Gambar 5.2</b> Hasil uji heteroskedestisitas .....	62
<b>Gambar 5.3</b> Tren perubahan relevansi nilai laporan keuangan .....	67

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 LATAR BELAKANG

Salah satu tujuan perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan dengan cara memaksimalkan kekayaan para pemegang saham yang tercermin pada harga/*return* saham. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan berdasarkan signal-signal yang diberikan oleh pihak perusahaan. Secara teori, ketika nilai perusahaan mengalami peningkatan maka kekayaan bagi para pemegang saham juga akan meningkat, begitupun sebaliknya. Oleh karena itu, sebelum mengambil keputusan investasi, para investor perlu melakukan analisis terhadap signal ataupun informasi yang diberikan oleh perusahaan. Salah satu informasi yang perlu dianalisis dalam melakukan penilaian terhadap perusahaan adalah informasi laporan keuangan.

Dalam pasar modal informasi laporan keuangan harus dapat menjadi basis dalam membantu investor memilih alternatif keputusan ekonomik mereka. Hal ini sejalan dengan pernyataan dari *Financial Accounting Standard Board (FASB)* yang mengungkapkan bahwa laporan keuangan harus mengandung informasi yang memiliki nilai bermanfaat bagi para pengguna laporan keuangan. Agar laporan keuangan memiliki manfaat bagi investor dalam hal pengambilan keputusan, maka laporan keuangan tersebut harus memiliki relevan dan reliabel.

Relevansi merupakan *explanatory power* dari informasi akuntansi terhadap nilai perusahaan (Beaver, 1968). Dalam literatur akuntansi, suatu informasi

laporan keuangan dapat dikatakan memiliki relevansi nilai jika laporan keuangan tersebut dapat mempengaruhi para investor dalam hal pengambilan keputusan yang berpengaruh terhadap harga/*return* saham (Amir *et al*, 1993; Beaver, 1998; Francis & Schipper, 1999; Barth *et al*, 2001). Penelitian relevansi nilai dimaksudkan untuk mengukur apakah para investor benar-benar menggunakan informasi akuntansi dalam menetapkan suatu harga saham dalam pasar modal. Peran utama dalam pengujian relevansi nilai laporan keuangan adalah menunjukkan peningkatan ataupun penurunan penggunaan informasi akuntansi oleh investor dalam menentukan nilai perusahaan.

Isu penurunan relevansi laporan keuangan serta perkembangan kemajuan teknologi informasi menjadi alasan kuat untuk dilakukannya pengujian relevansi nilai laporan keuangan. Awal mula penelitian mengenai relevansi nilai laporan keuangan untuk pasar saham telah dilakukan sejak akhir periode 1960an oleh Ball & Brown (1968); Beaver (1968). Penelitian ini terus berkembang dikarenakan pada tahun 1990an berkembang isu mengenai penurunan relevansi nilai dari laporan keuangan. Isu ini dipicu oleh banyaknya kejadian skandal keuangan di beberapa perusahaan besar dunia seperti, Enron, Xerox, SK Group, Permalat Group, Royal Ahold, dll. Hal serupa juga terjadi di Indonesia seperti, Kimia Farma, Bank Lippo, Indo Farma, Inovisi Infracom, Garuda Indonesia, Jiwasraya, dll. Terjadinya skandal keuangan tersebut dapat menjelaskan bahwa kualitas dari pengungkapan informasi keuangan semakin menurun, sehingga memberikan dampak pada kepercayaan investor terhadap informasi akuntansi yang menyebabkan penurunan relevansi nilai laporan keuangan.

Isu penurunan relevansi nilai laporan keuangan juga didukung oleh hasil penelitian dari Lev dan GU (2016) yang dituangkan ke dalam buku "*The End of*



*Accounting and the Path Forward for Investors and Managers*". Mereka mengungkapkan bahwa informasi akuntansi semakin kurang relevan, penggunaan informasi akuntansi bagi investor hanya berkisar 5%. Para investor mengutamakan pada isu politik, sentimen pasar, dan prediksi tren masa depan, bukan pada informasi masa lalu yang merupakan refleksi dari laporan keuangan.

Penurunan relevansi nilai laporan keuangan juga disebabkan oleh banyaknya informasi alternatif (non-akuntansi) yang tersedia dan mudah untuk didapatkan oleh investor dalam pengambilan keputusan (Francis & Schipper, 1999; Pinasti, 2004). Informasi alternatif ini sangat mudah untuk didapatkan akibat perkembangan teknologi yang semakin maju dari tahun ke tahun. Sehingga informasi alternatif menjadi sumber informasi utama bagi investor untuk pengambilan keputusan dalam menentukan nilai saham.

Selanjutnya, terdapat beberapa perusahaan manufaktur, yang tidak menunjukkan adanya perubahan pada nilai perusahaan ketika perusahaan tersebut mempublikasi informasi laporan keuangan di BEI. Hal ini menunjukkan bahwa relevansi dari informasi laporan keuangan semakin menurun. Berikut dilampirkan beberapa perusahaan yang tidak mengalami perubahan nilai pada saat publikasi laporan keuangan.

**Tabel 1.1** Daftar perusahaan manufaktur yang tidak menunjukkan perubahan nilai perusahaan

KODE SAHAM	TANGGAL PUBLIKASI	NILAI BUKU EKUITAS (Rp)		NILAI LABA (Rp)		$\Delta$ RS
		-1	0	-1	0	
ESTI	30 Maret 2017	89	107	-71	21	0,0000
BRAM	29 Maret 2017	5.569	5.888	383	664	0,0000
STTP	12 Juni 2018	892	1.057	133	165	0,0000
TRST	30 Maret 2018	688	704	12	14	0,0000
LION	29 Maret 2019	870	914	18	28	0,0000
SULI	29 Maret 2019	3	18	4	12	0,0000

CTBN	01 April 2020	1.604	1.749	-94	28	0,0000
YPAS	30 Maret 2020	177	182	-14	5	0,0000

Keterangan: 0 = Tahun berjalan  
 -1 = Tahun sebelumnya  
 $\Delta RS$  = Perubahan nilai *return* saham (hari saat publikasi laporan keuangan hingga 7 hari setelah publikasi laporan keuangan)

Sumber: Bursa Efek Indonesia, 2020

Dari tabel 1.1 dapat dilihat bahwa dari tahun 2016 hingga 2019 terdapat beberapa perusahaan yang tidak menunjukkan adanya perubahan nilai pada harga ataupun *return* saham. Data di atas menunjukkan bahwa beberapa perusahaan yang telah mempublikasi laporan keuangan dengan nilai buku ekuitas dan nilai laba yang tinggi dibandingkan dengan tahun sebelumnya, tidak memberikan dampak pada harga/*return* saham. Hal ini mengindikasikan bahwa angka-angka akuntansi dari laporan keuangan perusahaan di atas tidak memiliki relevansi bagi para investor.

Penelitian mengenai relevansi nilai laporan keuangan sudah dilakukan oleh banyak peneliti, namun memiliki hasil yang berbeda. Hasil studi internasional mengenai relevansi nilai seperti Collins *et al* (1997); Francis & Schipper (1999); Brief & Zarowin (2000); Chuanzhou (2005); Fung *et al* (2010); Kargin (2013); Olugbenga & Atanda (2014) mengungkapkan bahwa relevansi nilai laporan keuangan pada saham tidak mengalami penurunan dan bahkan cenderung meningkat dari waktu ke waktu. Tetapi hasil studi dari Amir & Lev (1996); Brown *et al* (1999); Lo & Lys (2001); Core *et al* (2003); Sami & Zhou (2004); Negash (2008); Almujaed & Alfraih (2019) mengungkapkan bahwa relevansi nilai laporan keuangan pada saham mengalami penurunan dalam beberapa dekade terakhir.

Untuk hasil studi di Indonesia mengenai relevansi nilai laporan keuangan seperti Surwadi (2005); Puspitaningtyas (2012); Wulandari & Adiwati (2015) mengungkapkan bahwa relevansi nilai laporan keuangan pada saham tidak menurun. Tetapi terdapat hasil studi berbeda dari Pinasti (2004); Lako & Hartono (2005); Lako (2007); Lako & Hartono (2019) mengungkapkan bahwa relevansi nilai laporan keuangan mengalami penurunan dalam beberapa tahun terakhir.

Teori yang mendasari penelitian relevansi nilai adalah kombinasi dari teori valuasi ditambah argumen-argumen akuntansi kontekstual (Beaver, 2002). Dalam literatur akuntansi, terdapat tiga model valuasi yang dapat digunakan yaitu model neraca, model laba, dan gabungan antara model neraca dan laba yang dikembangkan oleh Ohlson (1995). Ohlson (1995); Collins *et al* (1997); Francis & Schipper (1999); Barth *et al* (1999); Beaver (2002) mengungkapkan bahwa angka-angka dalam laporan laba-rugi dan laporan neraca dapat digunakan dalam melakukan pengujian relevansi nilai laporan keuangan untuk mengetahui perubahan yang terjadi pada harga/*return* saham.

Dalam perkembangan penelitian relevansi nilai laporan keuangan, Lako (2008) mengungkapkan bahwa *timing* menjadi penting dalam melakukan pengujian relevansi nilai laporan keuangan. Lako menganjurkan untuk mengaplikasikan secara bersamaan teori valuasi Ohlson (1995) dan teori pasar efisien (Beaver, 1998) sebagai basis valuasi. Teori valuasi Ohlson memprediksikan bahwa ada relasi linear antara angka-angka informasi akuntansi dengan perilaku harga/*return* saham pada *timing* tertentu (Ohlson, 1995). Teori pasar efisien pada dasarnya menjelaskan hubungan perilaku harga/*return* saham yang diperdagangkan dengan peristiwa ataupun publikasi informasi yang dapat mempengaruhi persepsi investor (Beaver, 1998). Penggabungan ini dapat

menjelaskan *timing* publikasi laporan keuangan dengan tingkat perubahan angka-angka akuntansi terhadap tingkat perubahan harga/*return* saham di sekitar periode peristiwa publikasi laporan keuangan, dan hal ini dapat merefleksikan relevansi nilai laporan keuangan yang sesungguhnya (Lako, 2008).

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Lako (2007), yang menggunakan basis teori valuasi Ohlson dan pasar efisien secara bersamaan dalam menguji relevansi nilai laporan keuangan. Dalam menguji tren relevansi nilai laporan keuangan, penggabungan teori valuasi Ohlson dan pasar efisien dianggap lebih tepat. Sehingga penelitian ini menggunakan basis teori valuasi Ohlson dengan model gabungan neraca dan laba dan juga teori pasar efisien dengan pendekatan *event study* pada periode jendela pendek peristiwa publikasi informasi laporan keuangan untuk tahun 2016-2019. Pengujian tren relevansi nilai laporan keuangan dalam penelitian ini menggunakan Nilai Laba (NL) yang terdapat dalam laporan laba-rugi dan Nilai Buku Ekuitas (NBE) yang terdapat dalam laporan neraca, sebagai indikator dalam menguji tingkat relevansi nilai laporan keuangan dan juga menguji pengaruh antara informasi Laporan Keuangan (LK) terhadap nilai perusahaan. Dalam menentukan perubahan tren relevansi yang terjadi maka penelitian ini menggunakan *return* saham sebagai tolok ukur dalam menguji tingkat relevansi nilai dan juga menguji pengaruh informasi LK serta kualitas pengungkapan LK terhadap nilai perusahaan.

Lebih lanjut, penelitian ini juga melakukan uji pengaruh antara LK dan Kualitas Pengungkapan Laporan Keuangan (KPLK) terhadap nilai perusahaan. Dalam melakukan uji tren relevansi nilai LK, uji pengaruh harus dilakukan untuk mengetahui apakah LK serta kualitas pengungkapan masih memberikan

kontribusi pada perubahan nilai perusahaan. Hal ini didasari pada pengertian relevansi nilai yaitu informasi LK akan dikatakan relevan jika informasi tersebut memiliki kualitas pengungkapan yang baik dan dapat mempengaruhi investor dalam menilai perusahaan, maka akan terefleksikan pada harga/*return* saham.

KPLK menjadi penting bagi investor dalam menentukan nilai perusahaan. Dalam pengambilan keputusan, para investor juga menilai bagaimana perusahaan melakukan pengungkapan informasi yang berkualitas. KPLK tercerminkan pada sejauh mana luas pengungkapan laporan dan tingkat kelengkapan yang dikeluarkan oleh perusahaan. Menurut Buzby (1975); Barrett (1976); Whittred (1980); Alford *et al* (1993) dalam menentukan kualitas pengungkapan informasi keuangan adalah dengan melihat tingkat pengungkapan yang lengkap, luas dan ketepatan waktu penyampaian informasi keuangan. Leuz & Verrecchia (1999); Grinning (2011) mengungkapkan bahwa kualitas pengungkapan yang tinggi mengurangi asimetri informasi, sehingga akan meningkatkan likuiditas pasar yang memberikan dampak positif pada tingkat volume perdagangan saham.

KPLK juga sudah pernah digunakan oleh Lako (2007) dengan menjadikan pemoderasi terhadap pengujian tren relevansi nilai LK. Hasil dari pengujiannya menunjukkan bahwa KPLK memiliki efek kontingensi signifikan yang dapat meningkatkan relevansi nilai dari LK. KPLK memiliki signal-signal tertentu bagi para pelaku pasar, sehingga dapat mempengaruhi kecepatan dan ketepatan reaksi pasar terhadap publikasi LK. Kecepatan dan ketepatan dari sebuah reaksi dapat berpengaruh pada relevansi nilai LK atau nilai ekonomis harga saham perusahaan. Konsep ini awalnya dikembangkan oleh Hartono (2003) yang didasarkan pada teori *signalling* dan teori pasar efisien untuk menganalisis

bagaimana suatu pasar bereaksi terhadap suatu informasi untuk mencapai harga keseimbangan yang baru.

KPLK pada penelitian sebelumnya menggunakan Pengungkapan Aktiva Tidak Berwujud (PATB) dan Ketepatan Waktu Publikasi Laporan Keuangan (KWPLK) sebagai indikatornya. Tetapi penelitian ini membuat *setting* berbeda terhadap KPLK, yaitu dengan memasukkan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (PCSR) untuk mengganti variabel PATB. Karena PCSR merupakan signal positif yang sangat mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Epstein & Freedman (1994); Frooman (1997); Brammer *et al* (2005) mengungkapkan bahwa PCSR dapat mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan investasi pasar saham. Dalam penggunaan PCSR sebagai indikator dari KPLK maka penelitian ini juga menggunakan teori legitimasi dan teori *stakeholder*. Teori legitimasi dan teori *stakeholder* merupakan perspektif teori yang berada dalam ranah ekonomi politik. Pada dasarnya PCSR bertujuan untuk memperlihatkan kepada publik mengenai aktivitas sosial yang dilakukan oleh perusahaan dan pengaruhnya terhadap masyarakat sekitar.

Teori legitimasi dan teori *stakeholder* dapat dijadikan sebagai suatu pendekatan dalam mengatur strategi perusahaan yang terkait dengan upaya menempatkan posisi perusahaan ditengah lingkungan masyarakat yang semakin maju. Menurut Gray *et al* (1996) teori legitimasi berfokus pada interaksi perusahaan dengan masyarakat, di mana perusahaan akan terus menerus mencoba untuk memastikan bahwa perusahaan melakukan aktivitas sesuai dengan batasan dan norma-norma masyarakat. Sedangkan, menurut Freeman (1984) teori *stakeholder* adalah sebagai kelompok atau individu yang dapat

mempengaruhi ataupun dipengaruhi oleh suatu pencapaian tujuan tertentu. Pemikiran dasar dari teori *stakeholder* adalah semakin kuat hubungan korporasi maka akan semakin baik bisnis korporasi, begitupun sebaliknya, semakin buruk hubungan korporasi maka akan semakin sulit berjalan bisnis korporasi.

Lebih lanjut, penelitian ini menggunakan Investasi Teknologi Modern (ITM) sebagai pemoderasi dalam menguji pengaruh informasi LK dan KPLK terhadap nilai perusahaan. ITM adalah suatu aktivitas perusahaan dalam melakukan investasi berupa sistem produksi otomatisasi serta digitalisasi. ITM merupakan strategi perusahaan yang mengadopsi industri 4.0 untuk meningkatkan kualitas dan produktivitas dengan cara membangun *smart factory*. Industri 4.0 merupakan upaya dalam melakukan otomatisasi dan digitalisasi pada proses produksi. Terdapat lima teknologi utama dalam sistem industri 4.0 yaitu, Internet of Things (IoT), Artificial Intelligence (AI), Human-Machine Interface (HMI), teknologi robotik dan sensor, serta teknologi 3D printing.

Dalam mendukung penerapan industri 4.0, pemerintah Indonesia telah mengaplikasikan teknologi industri 4.0 pada lima sektor manufaktur dalam negeri yaitu, industri makanan dan minuman, tekstil dan pakaian, kimia, otomotif, dan elektronik (<https://www.liputan6.com/bisnis/read/-sektor-manufaktur-tumpuan-industri-nasional>). Langkah strategis yang diambil pemerintah Indonesia tersebut telah tertuang dalam peta jalan Making Indonesia 4.0 yang diyakini dapat mewujudkan visi Indonesia untuk menjadi 10 negara besar dengan perekonomian terkuat di dunia pada tahun 2030.

Bagi investor, ITM merupakan salah satu penilaian dalam menentukan nilai suatu perusahaan. ITM dapat memberikan dampak positif bagi perusahaan dan

juga perekonomian di Indonesia. Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan Arvanitis & Loukis (2009) yang mengungkapkan bahwa investasi pada teknologi mampu memberikan dampak positif kepada organisasi berupa pengurangan biaya keseluruhan, fleksibilitas yang lebih baik dan meningkatkan kualitas produk. Gartner (2015) melaporkan bahwa ITM yang dilakukan oleh perusahaan diberbagai dunia terus mengalami peningkatan dari tahun ke tahun.

Beberapa penelitian di atas menjelaskan bahwa ITM merupakan strategi dalam meningkatkan nilai pasar bagi perusahaan. ITM juga dimanfaatkan oleh perusahaan sebagai kekuatan dalam menghadapi persaingan di era industri 4.0. ITM dijadikan sebagai suatu keunggulan dalam menarik perhatian para investor untuk menentukan nilai sebuah perusahaan. Sehingga *setting* dalam penelitian ini menggunakan ITM sebagai pemoderasi dalam menguji pengaruh informasi LK dan KPLK terhadap nilai perusahaan.

Dapat disimpulkan bahwa tujuan utama dalam penelitian ini adalah menguji tren relevansi nilai LK dari tahun 2016-2019 serta menguji pengaruh antara informasi LK dan KPLK terhadap nilai perusahaan yang diprosikan ke *return* saham dengan ITM sebagai pemoderasi. Pengujian relevansi nilai merupakan hal yang penting untuk terus dilakukan. Agar para perusahaan, investor serta pembuat kebijakan akuntansi dapat mengetahui apakah informasi akuntansi masih memiliki manfaat ataukah hanya sebatas pelengkap administrasi dalam pasar modal khususnya di Indonesia.

## **1.2 RUMUSAN MASALAH**

Berdasarkan ringkasan latar belakang di atas, maka penelitian ini merumuskan pokok permasalahan sebagai berikut :



1. Apakah relevansi nilai informasi laporan keuangan mengalami penurunan atau peningkatan untuk periode 2016-2019 ?
2. Apakah informasi laporan keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan untuk periode 2016-2019 ?
3. Apakah kualitas pengungkapan laporan keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan untuk periode 2016-2019 ?
4. Apakah investasi teknologi modern dapat memoderasi pengaruh informasi laporan keuangan terhadap nilai perusahaan untuk periode 2016-2019 ?
5. Apakah investasi teknologi modern dapat memoderasi pengaruh kualitas pengungkapan laporan keuangan terhadap nilai perusahaan untuk periode 2016-2019 ?

### **1.3 TUJUAN PENELITIAN**

Adapun tujuan dilakukannya studi ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk menguji dan menganalisis apakah relevansi nilai informasi laporan keuangan mengalami penurunan atau peningkatan pada periode 2016-2019.
2. Untuk menguji dan menganalisis apakah informasi laporan keuangan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan untuk periode 2016-2019.
3. Untuk menguji dan menganalisis apakah kualitas pengungkapan laporan keuangan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan untuk periode 2016-2019.

4. Untuk menguji dan menganalisis apakah informasi teknologi modern dapat memoderasi pengaruh informasi laporan keuangan terhadap nilai perusahaan untuk periode 2016-2019.
5. Untuk menguji dan menganalisis apakah investasi teknologi modern dapat memoderasi pengaruh kualitas pengungkapan laporan keuangan terhadap nilai perusahaan untuk periode 2016-2019.

#### **1.4 MANFAAT PENELITIAN**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Untuk para investor, penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi untuk mengetahui seberapa besar peran informasi laporan keuangan dalam memberikan dampak perubahan nilai perusahaan di pasar modal Indonesia.
2. Untuk para pembuat (penyusun) kebijakan, penelitian ini dapat dijadikan referensi dalam menilai sejauh mana peran informasi laporan keuangan dalam pasar modal di Indonesia untuk periode 2016-2019.
3. Untuk para Akademisi, penelitian ini dapat dijadikan referensi serta acuan dalam pengembangan studi penelitian akuntansi khususnya terkait dengan relevansi nilai laporan keuangan.

#### **1.5 SISTEMATIKA PENULISAN**

Penulisan penelitian ini secara garis besar dibagi sebagai berikut:

##### **BAB I PENDAHULUAN**

Pada bab I telah disajikan mengenai latar belakang penelitian, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan

sistematika penulisan.

## BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab II akan disajikan mengenai tinjauan literatur serta teori-teori yang berkaitan dengan relevansi nilai laporan keuangan.

## BAB III KERANGKA PENELITIAN DAN HIPOTESIS

Pada bab III akan disajikan mengenai penelitian terdahulu, pengembangan hipotesis, kerangka konsep serta variabel penelitian.

## BAB IV METODE PENELITIAN

Pada bab IV akan disajikan informasi tentang data penelitian, desain penelitian serta metoda analisis data.

## BAB V HASIL PENELITIAN

Pada bab V akan disajikan hasil analisis data penelitian serta interpretasi dari hasil penelitian.

## BAB VI PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

Pada bab VI akan disajikan pembahasan dari hasil uji hipotesis, interpretasi serta argumentasi terhadap hasil penelitian.

## BAB VII PENUTUP

Pada bab VII akan disajikan mengenai kesimpulan akhir penelitian, implikasi hasil penelitian, keterbatasan dalam penelitian, dan saran-saran untuk penelitian selanjutnya.

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 LANDASAN TEORI DAN KONSEP

Tujuan dari penelitian relevansi nilai adalah untuk mengetahui tingkat pengaruh dari angka-angka informasi akuntansi terhadap perubahan nilai perusahaan yang diproksikan ke *return* saham. Menurut Beaver (2002) teori yang mendasari penelitian relevansi nilai adalah gabungan dari teori valuasi dengan argumen-argumen kontekstual. Lebih lanjut, Lako (2008) mengungkapkan bahwa *timing* atau suatu peristiwa memiliki peran penting dalam melakukan pengujian relevansi nilai laporan keuangan. Sehingga untuk melakukan pengujian relevansi nilai, penelitian ini akan menggunakan teori valuasi Ohlson, pasar efisien serta teori signalling dengan pendekatan *event study* pada periode peristiwa publikasi informasi laporan keuangan.

##### 2.1.1 Model Valuasi Ohlson

Menurut Watts & Zimmerman (1986) angka-angka akuntansi mengandung informasi yang berpengaruh terhadap harga/*return* saham. Ohlson (1995) menunjukkan perspektif relevansi nilai dengan menganalisis kegunaan angka-angka akuntansi untuk menilai suatu perusahaan. Dalam menguji relevansi nilai laporan keuangan, model valuasi Ohlson merupakan model yang paling dikenal di kalangan peneliti. Kerangka teoritis model Ohlson memiliki dasar kuat dalam menguji pasar berdasarkan variabel-variabel akuntansi dan informasi lainnya yang dianggap relevan dalam memprediksi nilai perusahaan. Model dari valuasi Ohlson (1995) bertujuan untuk merumuskan hubungan antara angka-angka

akuntansi dengan nilai perusahaan yang diukur dengan harga atau *return* saham.

Model valuasi Ohlson adalah model dalam akuntansi yang termasuk model pengukuran yang menyangkut nilai fundamental dari laporan keuangan. Secara umum, terdapat tiga model valuasi yang sering digunakan dalam studi relevansi nilai, yaitu model laba, model neraca dan model Ohlson (1995). Untuk model neraca, biasanya peneliti menguji relevansi nilai dari angka-angka neraca terhadap nilai pasar ekuitas. Untuk Model laba para peneliti menguji nilai laba terhadap harga/*return* saham sebagai proksi untuk nilai perusahaan. Sedangkan untuk model Ohlson (1995) mengasumsikan bahwa harga saham dapat ditulis sebagai suatu fungsi linear dari nilai laba dan nilai buku ekuitas, dalam model ini, laba *abnormal* dianggap sebagai atribut dari nilai investor (Holthausen & Watts, 2001; Lako, 2008). Model Ohlson (1995) dalam penelitian ini merupakan gabungan dari model neraca dan model laba. Dalam penelitian relevansi nilai, model Ohlson paling banyak digunakan dalam riset karena di anggap dapat memperhitungkan nilai perusahaan yang mencerminkan harga/*return* saham yang akan datang dengan menggunakan data akuntansi dan non-akuntansi. Kemudian model ini dapat dikembangkan dengan prediksi dan kriteris yang sesuai dengan kondisi pasar (Yuliarini, 2010).

### **2.1.2 Pasar Efisien (*Efficient Market Hypothesis*)**

Menurut Beaver (1998) efisiensi pasar sebagai hubungan antara harga sekuritas dengan ketersediaan informasi. Pada dasarnya teori efisiensi pasar menjelaskan adanya hubungan dari perilaku harga/*return* saham yang diperdangkan pada suatu pasar dengan peristiwa publikasi informasi terbaru

ataupun peristiwa-peristiwa yang dapat mempengaruhi keyakinan pelaku pasar. Fama (1970) mengungkapkan suatu pasar modal dikatakan efisien jika harga-harga sekuritas mencerminkan secara penuh informasi yang tersedia. Dalam hal ini, harga sekuritas yang terbentuk dalam pasar modal merupakan cerminan dari suatu informasi yang ada secara penuh dan cepat. Jika pada saat terjadi suatu peristiwa pada perubahan harga sekuritas maka peristiwa tersebut memiliki kandungan informasi untuk pelaku pasar dan hal ini disebut pasar efisien, sebaliknya jika tidak terjadi perubahan harga sekuritas maka peristiwa tersebut tidak memiliki kandungan informasi, sehingga hal ini disebut pasar tidak efisien (Lako, 2008).

Lebih lanjut, menurut Hartono (1998) suatu pasar dikatakan efisien jika para pelaku pasar dapat merespons secara cepat dan tepat terhadap suatu peristiwa baru. Sehingga jika suatu peristiwa mengandung nilai ekonomis, kemudian pelaku pasar merespon peristiwa tersebut secara cepat dan tepat dan meningkatkan harga sekuritas maka pasar dikatakan efisien, dan sebaliknya, jika suatu peristiwa mengandung nilai ekonomis, kemudian pelaku pasar tidak meresponnya maka dikatakan pasar tidak efisien (Lako, 2008).

Dalam hal menguji reaksi pasar efisien (atau tidak efisien) terhadap suatu peristiwa maka pendekatan yang paling tepat adalah *event study* (studi peristiwa). *Event study* bertujuan untuk mengukur dampak dari suatu peristiwa yang informasi dipublikasikan sebagai suatu pengumuman terhadap harga saham (McWilliam & Siegel, 1997). *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu peristiwa dan juga dapat digunakan dalam menguji pasar modal (Lako, 2008). Tujuan *event study* dalam penelitian ini adalah untuk menguji reaksi pasar dengan peristiwa periode jangka pendek

terhadap perubahan harga/*return* saham ketika terjadinya peristiwa publikasi laporan keuangan. Dengan menggunakan pendekatan *event study*, maka penelitian ini menggunakan asumsi bahwa pasar modal di Indonesia memiliki bentuk setengah kuat (Tjandra, 2006; Kurniawati & Lestari, 2011; Dwipayana & Wiksuana, 2017; Ariyani, 2017; Nelmidia, 2018).

### 2.1.3 Relevansi Nilai

Pada pasar saham, apabila informasi laporan keuangan yang dipublikasikan memiliki relevansi nilai maka pasar saham akan bereaksi. Reaksi ini terjadi akibat investor yang merespon publikasi laporan keuangan tersebut. Relevansi nilai merupakan *explanatory power* dari informasi akuntansi terhadap nilai pasar (Beaver, 1968). Dalam literatur, suatu angka akuntansi dapat dikatakan memiliki relevansi nilai jika angka-angka akuntansi tersebut mempunyai hubungan yang signifikan dengan nilai pasar ekuitas (Amir *et al*, 1993; Beaver, 1998; Francis & Schipper, 1999; Barth *et al*, 2001). Menurut Hung (2001) relevansi nilai sebagai kemampuan angka-angka akuntansi untuk menangkap informasi yang terkandung dalam harga-harga saham. Relevansi nilai bermanfaat dalam mengevaluasi hubungan antara informasi akuntansi dengan harga saham, untuk menilai sejauh mana angka akuntansi dapat mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan. Bagi para peneliti, tujuan dari menganalisis relevansi nilai adalah untuk memperluas pengetahuan mengenai relevansi dan reliabilitas angka-angka yang terkandung dalam laporan akuntansi.

Francis & Schipper (1999) mengungkapkan bahwa terdapat empat interpretasi konstruk terhadap relevansi nilai, yaitu :

1. menyatakan bahwa informasi yang terkandung dalam laporan keuangan akan mempengaruhi harga saham. Relevansi nilai kemudian diukur sebagai keuntungan yang dihasilkan dari implementasi aturan perdagangan berdasarkan akuntansi. Interpretasi ini menggunakan asumsi bahwa harga tidak merefleksikan nilai intrinsik;
2. menyatakan bahwa informasi keuangan merupakan suatu nilai yang relevan apabila mengandung variabel-variabel yang digunakan dalam *valuation model* atau membantu dalam memprediksi variabel-variabel tersebut. Jadi, relevansi nilai laba untuk *discounted dividend valuation model*, *discounted cash flow valuation model*, atau *discounted residual income model*, dapat diukur dengan kemampuan laba untuk memprediksi dividen, arus kas, laba, atau nilai buku di masa yang akan datang;
3. menyatakan bahwa relevansi nilai dilihat dari adanya hubungan statistik yang mengukur apakah investor benar-benar menggunakan informasi keuangan dalam penetapan harga, sehingga relevansi nilai diukur dengan kemampuan informasi laporan keuangan untuk mengubah harga saham karena menyebabkan investor memperbaiki ekspektasinya; dan
4. menyatakan bahwa relevansi nilai diukur dengan kemampuan informasi laporan keuangan dalam menangkap atau mengikhtisarkan informasi, tanpa memandang sumbernya, yang mempengaruhi nilai saham. Interpretasi ini tidak menuntut bahwa laporan keuangan harus menjadi sumber informasi paling awal.

Barth *et al* (2001) mengungkapkan bahwa studi-studi yang menguji relevansi nilai, menggunakan berbagai modal penilaian dalam menyusun pengujiannya dan juga menggunakan harga/*return* saham sebagai tolok ukur



penilaian. Pengujian relevansi nilai sering memfokuskan pada koefisien angka akuntansi dalam persamaan estimasi. Seperti penelitian Barth *et al* (1996); Nelson (1996) yang menguji apakah koefisien angka akuntansi secara signifikan berbeda dari nol dengan tanda yang telah diprediksi. Studi dari Landsman (1986) yang menguji apakah koefisien angka akuntansi berbeda dari koefisien teoritis berdasarkan model penilaian.

Lebih lanjut, para peneliti akuntansi sering mengukur relevansi nilai sebagai asosiasi antara suatu *accounting measure* dengan nilai pasar saham yang diprosikan ke harga/*return* saham dan mengoperasionalkan relevansi nilai dalam dua cara, yaitu: *portfolio returns* dan *regression variations*. Pendekatan *portfolio-returns* mendefinisikan relevansi nilai sebagai proporsi informasi dalam *return* sekuritas yang terserap oleh ukuran-ukuran akuntansi (Francis & Schipper, 1999; Hung, 2001). Pendekatan ini mengukur relevansi nilai sebagai total *return* yang dapat diperoleh dari portfolio yang berbasis pada kemampuan memprediksi laba. Sementara itu, untuk pendekatan *regression-variations* mendefinisikan relevansi nilai sebagai kekuatan penjelas ( $R^2$ ) dari ukuran-ukuran akuntansi terhadap ukuran-ukuran nilai pasar, misalnya kemampuan laba untuk menjelaskan *market-adjusted returns* tahunan dan kemampuan nilai laba dan nilai buku ekuitas menjelaskan harga/*return* saham (Francis & Schipper, 1999).

Studi dari relevansi nilai bertujuan untuk menguji antara variabel dependen yang berbasis pada harga/*return* saham dengan variabel independen yang berbasis pada angka-angka akuntansi fundamental (Easton, 1999; Beaver, 2002). Studi relevansi nilai memiliki peran penting sebagai dasar untuk membuktikan apakah angka-angka akuntansi memiliki hubungan dengan harga/*return* saham yang diprediksikan (Barth *et al*, 2001). Jika relasi antara

harga/*return* saham dengan angka-angka akuntansi (yang diukur dengan  $R^2$ ) lebih besar dari nol, maka angka-angka akuntansi memiliki relevansi nilai untuk pasar saham. Sementara itu menurut Lako (2008) bahwa studi relevansi nilai bertujuan untuk menginvestigasi relevansi nilai informasi laporan keuangan untuk pasar saham pada suatu periode tertentu. Relevansi nilai tersebut diukur dengan berbasis pada koefisien estimasian dan  $R^2$  regresi. Oleh karena itu dalam menguji relevansi nilai suatu laporan keuangan terhadap harga/*return* saham, koefisien estimasian dan  $R^2$  sangat berperan penting dalam menentukan tinggi rendahnya relevansi nilai laporan keuangan.

#### **2.1.4 Konsep Teori Valuasi Ohlson dan Pasar Efisien**

Beaver (2002) mengungkapkan bahwa teori yang mendasari studi relevansi nilai adalah kombinasi dari teori valuasi ditambah argumen-argumen akuntansi kontekstual. Ada tiga tipe model valuasi yang digunakan yaitu model laba, model neraca, dan gabungan model laba dan neraca yang dikembangkan oleh Ohlson (1995). Menurut Beaver (2002), meskipun basis teori akuntansi dianggap lemah, namun dengan menggabungkan teori valuasi Ohlson (1995) dengan argumen-argumen akuntansi kontekstual, para peneliti dapat memprediksi relasi linear antara variabel-variabel akuntansi dengan nilai pasar ekuitas.

Teori valuasi Ohlson memprediksikan bahwa ada relasi linear antara perilaku harga/*return* saham dengan angka-angka laporan keuangan pada suatu titik waktu tertentu (Ohlson, 1995). Sementara teori pasar efisien memprediksi bahwa harga/*return* saham yang diperdagangkan pada suatu pasar modal di setiap waktu secara wajar merefleksikan semua informasi yang diketahui secara

publik berkaitan dengan harga-harga sekuritas tersebut, termasuk informasi dari ukuran-ukuran akuntansi (Beaver, 1998). Menurut Lako (2008) penggabungan teori valuasi dan teori pasar efisien dapat menjelaskan relasi linear antara perubahan harga/*return* saham dan perubahan angka-angka akuntansi pada periode peristiwa publikasi laporan keuangan. Penggabungan tersebut juga dapat menjelaskan pengaruh *timing* publikasi laporan keuangan dan tingkat perubahan angka-angka akuntansi terhadap tingkat perubahan harga-harga saham di sekitar periode peristiwa publikasi laporan keuangan sehingga secara lebih akurat dapat merefleksikan relevansi nilai laporan keuangan yang sesungguhnya. Penggunaan teori pasar efisien dalam studi relevansi nilai juga sudah sejalan dengan usulan dari Beaver (2002); Lako (2008). Dengan menggunakan teori valuasi Ohlson dan pasar efisien maka penelitian ini menggunakan pendekatan *event study*.

### **2.1.5 Event Study**

Lako (2008) mengungkapkan bahwa jika menggunakan teori valuasi Ohlson dan pasar efisien sebagai basis teori, maka pendekatan *event study* dengan periode jendela pendek lebih tepat untuk digunakan apabila dibandingkan dengan studi asosiasi. *Event study* dengan jendela peristiwa yang pendek merupakan pengujian terhadap efisiensi pasar dalam bentuk setengah kuat (*semi-strong form*) karena dimaksudkan untuk menguji dampak, kecepatan dan ketidakbiasaan reaksi pasar terhadap suatu peristiwa/pengumuman (Fama, 1991). Lebih lanjut, Beaver (2002) menyatakan bahwa *event study* menguji reaksi harga saham selama periode jendela pendek dari waktu yang terpusat pada tanggal pengumuman laporan keuangan sehingga *timeliness* publikasi laporan keuangan menjadi pusat perhatian dalam *setting* risetnya. Dengan

penggunaan *event study* dalam pengujian relevansi nilai maka dapat diasumsikan bahwa perubahan harga sekuritas selama periode peristiwa publikasi laporan keuangan disebabkan oleh peristiwa (publikasi laporan keuangan), bukan karena peristiwa lain (Lako, 2018). Kothari & Shanken (2003) mengungkapkan bahwa penggunaan *event study* dalam studi relevansi nilai adalah untuk memastikan adanya relasi kausal antara peristiwa publikasi laporan keuangan dengan perubahan harga sekuritas. Penggunaan *event study* dalam penelitian ini dimaksudkan untuk menguji kandungan informasi saat publikasi laporan keuangan. Jika publikasi laporan keuangan memiliki kandungan informasi maka pasar dapat memberikan reaksi yang terlihat dari perubahan harga dan diukur menggunakan *return*. Jika menggunakan *return* maka akan diasumsikan bahwa, peristiwa pengumuman yang memiliki kandungan informasi akan memberikan dampak pada perubahan *return*, sebaliknya peristiwa pengumuman yang tidak memiliki kandungan informasi tidak akan memberikan dampak pada perubahan *return*.

#### **2.1.6 Teori Signalling**

Penelitian ini menggunakan pendekatan *event study* dengan model peristiwa jendela pendek. Pendekatan *event study* didasari oleh teori *signalling* yaitu teori yang mengungkapkan bahwa perusahaan yang memiliki kualitas baik akan dengan sengaja memberikan sinyal atau informasi kepada para investor. Dengan pemberian sinyal tersebut diharapkan para investor dapat membedakan perusahaan yang memberikan sinyal *good news* dan perusahaan yang memberikan signal *bad news* sehingga dapat mempengaruhi harga/*return* saham pada saat peristiwa publikasi informasi.

Menurut Miller & Whiting (2005) teori *signalling* mengindikasikan bahwa perusahaan akan berusaha untuk memberikan sinyal berupa informasi positif kepada investor potensial melalui pengungkapan dalam laporan keuangan dan *return* saham. Menurut Leland & Pyle (1977) menyatakan bahwa teori *signalling* adalah suatu tindakan perusahaan yang memberikan informasi kepada para investor. Dengan memberikan informasi, perusahaan memiliki harapan bahwa informasi tersebut dapat diinterpretasikan sebagai sinyal yang positif sehingga mampu mempengaruhi nilai pasar perusahaan.

Dalam teori *signalling* dijelaskan bahwa pemberian sinyal atau informasi kepada para investor merupakan suatu cara untuk mengurangi ketidakseimbangan informasi (asimetri informasi) antara manajer dan investor. Menurut Schweitzer (1989) penyampaian informasi yang tidak secara penuh akan menimbulkan asimetri informasi yang dapat mempengaruhi pasar dalam merespon informasi tersebut sebagai suatu sinyal yang tercermin dari perubahan harga/*return* saham.

Berdasarkan teori *signalling* dapat diasumsikan bahwa ketika terjadi peristiwa publikasi informasi laporan keuangan, para investor akan merespon informasi tersebut berdasarkan interpretasi mereka sehingga dapat mempengaruhi harga/*return* pada pasar saham. Maka dari itu penelitian ini juga memasukkan teori *signalling* sebagai dasar dalam menguji tingkat relevansi nilai laporan keuangan dengan pendekatan *event study*.

### **2.1.7 Return saham**

Menurut Hartono (2003) *return* merupakan keuntungan investor yang didapatkan dari selisih antara *return* ekspektasi dan harga saham. *Return* saham

dihitung berdasarkan harga historis. Pada umumnya, *return* digunakan dalam mengukur suatu nilai dari perusahaan. Dalam penelitian ini *return* saham dijadikan sebagai tolok ukur dalam menguji tingkat relevansi nilai dan juga sebagai variabel dependen dalam menguji pengaruh laporan keuangan dan kualitas pengungkapan laporan keuangan.

Easton (1999); Beaver (2002) mengungkapkan bahwa model *return* sangat tepat apabila digunakan untuk menguji hipotesis *timeliness* pelaporan perubahan nilai angka-angka akuntansi dibanding model harga yang dianggap mengabaikan *timing* publikasi laporan keuangan. Lev & Ohlson (1982) yang melakukan review mengenai *market based accounting research* menyimpulkan bahwa model *return* lebih banyak digunakan daripada model harga. Menurut Kothari & Zimmerman (1995); Kothari (2001); Barth *et al* (2001) mengungkapkan bahwa model *return*/perubahan lebih baik daripada harga/level, karena model dari harga/level memiliki masalah ekonometrik heterokedasitas yang lebih serius. Kemudian pada model harga kurang didukung oleh teori yang cukup kuat yang didasarkan pada model pasar yang ekuilibrium sehingga model harga menjadi kurang diminati (Gonedes & Dopuch, 1974). Easton (1999) juga mengungkapkan bahwa model *return* yang berbasis *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dinilai lebih baik karena mempertimbangkan risiko sistematis perusahaan. Sehingga penggunaan teori valuasi dan teori pasar efisien, *even study* dan model *return* sebagai basis teori dan basis valuasi dalam studi relevansi nilai dapat memberi bukti empiris yang dianggap lebih akurat berkenaan dengan relevansi nilai informasi laporan keuangan untuk pasar saham pada periode peristiwa publikasi laporan keuangan (Lako, 2008).

Dapat disimpulkan bahwa tujuan penggunaan teori valuasi Ohlson, pasar efisien, teori signalling, *event study*, dan *return* adalah untuk menguji dampak dari sebuah peristiwa laporan keuangan perusahaan terhadap relevansi nilai laporan keuangan pada pasar saham untuk periode peristiwa jendela pendek. Sehingga dapat dikatakan bahwa, jika peristiwa publikasi laporan keuangan memberikan dampak pada *return* saham, maka peristiwa tersebut mengandung informasi positif atau dapat dikatakan laporan keuangan memiliki relevansi nilai. Sebaliknya, jika peristiwa publikasi laporan keuangan tidak memberikan dampak pada *return* saham, maka peristiwa tersebut tidak mengandung informasi positif atau dapat dikatakan laporan keuangan tidak memiliki relevansi nilai.

#### **2.1.8 Laporan Keuangan (LK)**

Laporan Keuangan (LK) harus disajikan berdasarkan ketentuan-ketentuan akuntansi dan pelaporan keuangan agar memenuhi dua kualitas utama, yaitu relevansi dan reliabel. Dikatakan relevan jika informasi LK tersebut dapat mempengaruhi para penggunanya dalam hal pengambilan keputusan. Dan dikatakan reliabel jika informasi LK dapat memberikan informasi mengenai keadaan perusahaan yang sebenarnya. Sehingga laporan keuangan dituntut harus memiliki nilai pediktif, *feedback value*, bersifat netral dan disajikan tepat waktu agar memenuhi dua kualitas utama tersebut.

Dalam sistem akuntansi LK memiliki dua laporan utama yang digunakan oleh investor dalam menentukan nilai saham yaitu neraca dan laporan laba-rugi (Ohlson, 1995; Collins *et al*, 1997; Francis & Schipper, 1999; Barth *et al*, 1999; Beaver, 2002). Laporan neraca terdiri dari aktiva, kewajiban, dan ekuitas, sedangkan untuk laporan laba-rugi merupakan ikhtsar hasil usaha dalam satu

periode tertentu. Menurut Subramanyam & Venkatchalam (1998) bahwa neraca dan laba-rugi mewakili dua konstruk akuntansi yaitu, *the stock* dan *the flow*. *The stock* mencerminkan persediaan bersih aktiva suatu perusahaan pada suatu titik waktu tertentu dan dinyatakan dalam model Nilai Buku Ekuitas (NBE) yang terdapat dalam neraca, sedangkan *the flow* mencerminkan pertumbuhan ataupun penurunan persediaan bersih aktiva selama satu periode dan dinyatakan dengan dalam model Nilai Laba (NL) dalam laporan laba rugi. Ball & Brown (1968); Beaver (1968) mengungkapkan bahwa neraca dan laba-rugi memiliki peran penting untuk membantu *stakeholders* dalam pengambilan keputusan. Dalam melakukan pengujian relevansi nilai LK, neraca dan laba-rugi selalu digunakan oleh peneliti sebagai perwakilan dari LK terhadap *return* saham. NL dan NBE merupakan komponen dari LK yang dijadikan sebagai indikator untuk menilai suatu perubahan terhadap *return* saham.

Peneliti-peneliti terdahulu seperti Ball & Brown (1968); Beaver *et al* (1979); Landsman (1986); Amir *et al* (1993); Shelvin (1991); Francis & Schipper (1999) mengungkapkan bahwa laba akuntansi dan komponen-komponen dari neraca yaitu aktiva dan kewajiban memiliki hubungan dengan harga/*return* saham. Pengujian kedua komponen akuntansi ini mulai banyak digunakan saat pertengahan 1990an dengan basis penilaian yang dikembangkan oleh Ohlson (1995). Hingga sekarang penggabungan dua komponen akuntansi tersebut masih menjadi arus utama dalam penelitian relevansi nilai. Berdasarkan uraian sebelumnya, maka penelitian ini akan menggunakan NBE dan NL sebagai indikator dalam menguji tingkat perubahan relevansi nilai dan menguji pengaruh antara informasi LK terhadap nilai perusahaan pada pasar saham di Indonesia.



### 2.1.9 Kualitas Pengungkapan Laporan Keuangan (KPLK)

Pengujian relevansi nilai LK untuk pasar saham dilakukan sejak tahun 1960an oleh Ball & Brown (1968); Beaver (1968). Mereka mengungkapkan bahwa angka-angka akuntansi dalam laba memiliki kandungan informasi yang berguna bagi investor dalam pengambilan keputusan. Penelitian ini kemudian terus berkembang hingga sekarang, dan hasil dari pengembangan penelitian tersebut dapat memunculkan berbagai faktor yang dapat mempengaruhi relevansi nilai LK untuk pasar saham. Faktor-faktor tersebut seperti: kualitas laba, struktur modal, kualitas auditor, ukuran perusahaan, peluang pertumbuhan, model laba abnormal, risiko perusahaan, laba negatif, profitabilitas dan peluang pertumbuhan, Investasi dalam aktiva tidak berwujud, kesehatan keuangan, persistensi laba, dan konservatisme akuntansi (Kormendi & Lipe, 1987; Collins & Kothari, 1989; Ohlson & Shroff, 1992; Teoh & Wong 1993; Dhaliwal & Reynold, 1994; Ohlson, 1995; Collins *et al*, 1997; Zhang, 2000; Barth *et al*, 2001).

Buzby (1975); Barrett (1976); Whittred (1980); Alford *et al* (1993) mengungkapkan bahwa kelengkapan (*comprehensiveness*), kecukupan (*adequacy*), ketepatan waktu (*timelines*), dan informatif (*informativeness*) menjadi konsep dalam kualitas pengungkapan yang mendapatkan perhatian oleh investor dalam pengambilan keputusan. Hal ini didukung oleh Lako (2007) yang mengungkapkan bahwa KPLK memiliki efek kontingensi signifikan yang dapat meningkatkan relevansi nilai LK. Sehingga hasil tersebut dapat menjadi acuan dalam menguji pengaruh KPLK terhadap nilai perusahaan.

KPLK merupakan salah satu dari beberapa faktor yang dapat mempengaruhi *return* saham. Jika LK memiliki kualitas pengungkapan yang baik,

maka dapat memberikan dampak positif pada nilai suatu perusahaan. Sebaliknya, Jika LK memiliki kualitas pengungkapan yang buruk, maka dapat memberikan dampak negatif pada nilai suatu perusahaan. Dalam penelitian ini, untuk menguji pengaruh KPLK terhadap *return* saham, maka akan digunakan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (PCSR) dan Ketepatan Waktu Publikasi Laporan Keuangan (KWPLK) sebagai indikator.

Menurut Epstein & Freedman, (1994); Frooman, (1997); Brammer *et al*, (2005) mengatakan bahwa PCSR dapat mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan investasi pasar saham. Penman (1984) mengungkapkan bahwa keterlambatan publikasi LK perusahaan merupakan signal buruk, hal ini menandakan perusahaan tersebut sedang mengalami kondisi yang tidak baik. Sehingga hal tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan yang mempublikasi LK lebih awal dapat mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan saham. Hubungan PCSR dengan perubahan nilai perusahaan telah diuji oleh beberapa peneliti, seperti Anderson & Frankle (1980); Shane & Spincer (1983); Epstein & Freedman, (1994); Frooman (1997); Brammer *et al*, (2005); Nagayama & Tekeda (2006) yang mengungkapkan bahwa PCSR memiliki pengaruh positif terhadap perubahan nilai perusahaan.

Chambers & Penman (1984) mengungkapkan bahwa keterlambatan publikasi LK perusahaan merupakan signal buruk, hal ini menandakan perusahaan tersebut sedang mengalami kondisi yang tidak baik. Sehingga hal tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan yang mempublikasi LK lebih awal dapat mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan saham. Menurut Lako (2007) KWPLK dapat meningkatkan relevansi nilai LK dalam pasar saham. Karena perusahaan yang mempublikasi LK di awal diyakini memiliki kinerja

keuangan yang positif. Tujuan perusahaan mempublikasikan LK mereka lebih awal karena ingin memberikan signal positif kepada investor bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja perusahaan yang baik dibandingkan dengan perusahaan yang lain. Sehingga perusahaan mengharapkan para investor untuk memberikan respon positif terhadap mereka.

#### **2.1.10 Teori *Stakeholder* dan Legitimasi**

Penelitian ini menggunakan PCSR sebagai salah satu indikator dalam mengukur variabel KPLK. Dari studi-studi terdahulu yang terkait dengan PCSR, selalu didasarkan pada teori *stakeholder* dan legitimasi. Sehingga penelitian ini juga mengkaji teori *stakeholder* dan legitimasi sebagai dasar dalam penggunaan indikator PCSR.

Teori *Stakeholder* mengungkapkan bahwa perusahaan bukanlah hanya sebuah entitas yang beroperasi untuk kepentingan sendiri namun harus dapat memberikan manfaat bagi pihak lain. Menurut Ghazali dan Chariri (2007) keberadaan suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan yang diberikan oleh *stakeholders* kepada perusahaan itu sendiri. Menurut Freeman (1984) *stakeholders* adalah setiap kelompok maupun individu yang dapat mempengaruhi ataupun dipengaruhi tujuan umum dari sebuah organisasi. Dalam suatu perusahaan khususnya perusahaan *go public*, PCSR dianggap penting karena para *stakeholders* perlu mengetahui dan mengevaluasi sejauh mana perusahaan melaksanakan perannya dalam memberikan manfaat sosial. Semakin baik PCSR yang dilakukan perusahaan, maka *stakeholders* akan semakin terpuaskan sehingga mendapatkan dukungan atas segala aktivitasnya dalam tujuan menaikkan kinerja serta mencapai laba (Dewi, 2011).

Menurut Brown dan Deegan (1998) teori legitimasi merupakan kontrak sosial yang secara implisit menyatakan bahwa perusahaan bergantung pada batas dan norma sosial yang dijalankan perusahaan, sehingga perusahaan bahwa kegiatan operasinya telah sesuai dengan batas dan norma tersebut. Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan perlu memberikan tujuan yang sejalan dengan masyarakat. Dowling dan Pfeffer (1975) mengungkapkan bahwa teori legitimasi sangat bermanfaat dalam menganalisis perilaku organisasi. Villing (2004) mengungkapkan bahwa legitimasi dapat memberikan mekanisme yang kuat dalam memahami pengungkapan bersifat *voluntary* untuk lingkungan dan sosial yang dilakukan oleh perusahaan. Kegiatan tersebut akan membangun opini publik yang nantinya akan mengarah ke debat publik yang kritis, sehingga teori legitimasi menunjukkan kepada peneliti dan juga masyarakat luas untuk lebih peka terhadap isi dari pengungkapan yang bersifat *voluntary* yang dilakukan perusahaan. Jika disederhanakan, maka tujuan perusahaan melakukan kegiatan usaha sesuai batas dan norma sosial adalah untuk mendapatkan dukungan dari *stakeholders* sehingga perusahaan dapat meningkatkan kinerja serta mewujudkan tercapainya laba.

#### **2.1.11 Investasi Teknologi Modern (ITM)**

Dalam penelitian ini Investasi Teknologi Modern (ITM) merupakan pemoderasi dalam menguji pengaruh informasi LK dan KPLK terhadap nilai perusahaan. ITM adalah suatu aktivitas perusahaan dalam melakukan investasi berupa sistem produksi otomatisasi serta digitalisasi. ITM merupakan strategi perusahaan yang mengadopsi industri 4.0 untuk meningkatkan kualitas dan produktivitas dengan cara membangun *smart factory*. Industri 4.0 merupakan upaya dalam melakukan otomatisasi dan digitalisasi pada proses produksi.

Terdapat lima teknologi utama dalam sistem industri 4.0 yaitu, Internet of Things (IoT), Artificial Intelligence (AI), Human-Machine Interface (HMI), teknologi robotik dan sensor, serta teknologi 3D printing.

Dalam era industri 4.0 ITM merupakan suatu penilaian investor untuk berinvestasi pada sebuah perusahaan. Investor menilai bahwa perusahaan yang melakukan ITM dapat bertahan dalam persaingan di era kecanggihan teknologi seperti saat ini. Gartner (2015) telah melaporkan bahwa dari tahun ke tahun perusahaan diberbagai dunia berlomba-lomba melakukan investasi terhadap teknologi modern untuk meningkatkan nilai perusahaan mereka.

ITM merupakan suatu strategi kompetitif perusahaan yang mengindikasikan kemampuan kompetisi melalui perubahan struktur industri (Wiyani, 2008). Santos *et al* (1993) mengungkapkan bahwa dampak dari pengumuman ITM yang dilakukan oleh perusahaan dapat mempengaruhi nilai pasar mereka secara positif. Lebih lanjut, Santos *et al* (1993) juga mengategorikan 3 bentuk dari ITM yaitu:

1. Inovatif. Suatu investasi akan dikategorikan inovatif jika sebuah pengumuman membuat klaim bahwa : investasi tersebut merepresentasikan penggunaan pertama sebuah teknologi diantara perusahaan yang bersaing diindustri tersebut; Investasi tersebut akan menghasilkan suatu produk atau layanan terbaru yang berbasis teknologi; atau investasi tersebut dapat memberikan hasil pada pengembangan teknologi baru dalam industrinya.
2. *Non-inovatif*. Suatu investasi akan dikategorikan *non-inovatif* jika pengumuman mengindikasikan bahwa: perusahaan mengikuti investasi yang

telah dibuat oleh kompetitor; Investasi dilakukan dengan tujuan untuk merawat aplikasi yang ada.

3. *Unclassified*. Jika sebuah pengumuman tidak bisa diklasifikasikan sebagai inovatif atau *non-inovatif* tanpa menghasilkan ambiguitas dari teks pengumuman, maka pengumuman tersebut diletakkan pada kategori *unclassified*.

Menurut Kadir (2014) peranan ITM bagi perusahaan dapat menjadi fasilitator utama bagi kegiatan bisnis mereka juga memberikan andil besar terhadap perubahan-perubahan yang mendasar pada struktur, operasi dan juga manajemen strategi. Hartono (2007) menyatakan bahwa ITM memiliki peran penting dalam kegiatan bisnis perusahaan seperti, meningkatkan efisiensi, meningkatkan efektivitas, meningkatkan komunikasi, meningkatkan kolaborasi, dan juga meningkatkan kompetitif.

Berdasarkan telaah literatur di atas, terlihat bahwa ITM memiliki peran penting dalam meningkatkan nilai suatu perusahaan yang dapat memberikan reaksi pada harga dan juga *return* saham. Sehingga *setting* dalam penelitian ini menggunakan ITM sebagai pemoderasi dalam menguji pengaruh informasi LK dan KPLK terhadap nilai perusahaan.

## **2.2 TINJAUAN EMPIRIS**

Pada dasarnya, penelitian ini bertujuan untuk menguji relevansi nilai LK dan juga menguji pengaruh informasi LK dan KPLK terhadap *return* saham untuk Periode 2016-2019. Sehingga untuk merumuskan hipotesis yang relevan diperlukan telaah empiris mengenai relevansi nilai dari hasil penelitian yang telah dilakukan di Indonesia. Terdapat beberapa penelitian di Indonesia mengenai

relevansi nilai LK dan juga yang berkaitan dengan penelitian ini. Seperti yang dilakukan oleh Syagata & Daljono (2014) yang menguji relevansi nilai LK sebelum dan sesudah konvergensi IFRS di Indonesia untuk tahun 2011 dan 2012. Penelitian ini menggunakan model valuasi Ohlson (1995) untuk mengukur relevansi nilai LK. Hasil dari penelitian ini mengungkapkan bahwa relevansi nilai LK mengalami peningkatan setelah konvergensi IFRS di tahun 2012.

Penelitian dari Wulandari & Adiati (2015) yang menguji perubahan relevansi nilai LK setelah adopsi IFRS untuk tahun 2007 dan 2012. Dalam menganalisis data penelitian ini menggunakan model Ohlson (1995), nilai *adjusted R<sup>2</sup>* dan *uji Chow*. Hasil dari penelitian ini mengungkapkan bahwa terdapat perubahan tingkat relevansi nilai LK pada tahun 2012 dan 2007. Hasil tersebut menunjukkan bahwa penerapan SAK-IFRS memiliki kontribusi dalam meningkatkan relevansi nilai LK.

Penelitian dari Sukma & Yadnyana (2016) yang menguji perbandingan relevansi nilai di Indonesia setelah mengadopsi IFRS untuk tahun 2007-2013. Dalam menganalisis data, penelitian ini menggunakan valuasi Ohlson (1995) dan uji *Chow*. Hasil dari penelitian ini mengungkapkan bahwa relevansi nilai LK mengalami peningkatan sesudah adopsi IFRS pada tahun 2012 dan 2013. Hasil tersebut menunjukkan bahwa konvergensi SAK-IFRS secara bertahap dapat meningkatkan relevansi nilai LK.

Penelitian dari Romadhoni & Purwanti (2017) yang menguji pengaruh adopsi IFRS untuk tahun 2008-2013 terhadap relevansi nilai. Hasil dari penelitian ini mengungkapkan bahwa relevansi nilai LK mengalami peningkatan dari periode pra-adopsi (2008-2009) ke periode adopsi (2010-2011). Dari penelitian

tersebut dapat disimpulkan bahwa relevansi nilai LK meningkat setelah SAK-IFRS berlaku secara efektif dari tahun ke tahun.

Penelitian dari Petra (2018) mengenai perbedaan relevansi nilai LK sebelum dan sesudah SAK mengadopsi IFRS. Penelitian ini menggunakan data analisis persamaan regresi linear berganda dan Paired sample *t-test* sebagai pengujian hipotesisnya. Hasil dari penelitian ini mengungkapkan bahwa setelah penerapan SAK-IFRS pada periode 2009-2014, relevansi nilai LK mengalami peningkatan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa setelah SAK mengadopsi IFRS berlaku secara efektif, relevansi nilai LK mengalami peningkatan.

Penelitian yang dilakukan oleh Yuniarso & Lako (2018) adalah menguji pengaruh penerapan IFRS terhadap relevansi nilai LK. Penelitian ini menggunakan alat analisis data regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini mengungkapkan bahwa penerapan IFRS memiliki nilai lebih tinggi dibandingkan dengan sebelum penerapan IFRS untuk periode 2008-2015. Sehingga dapat disimpulkan bahwa setelah penerapan IFRS, relevansi nilai LK mengalami peningkatan.

Agusti & Rahman (2011) mengenai hubungan LK terhadap harga saham untuk periode 2007-2009. Dalam melakukan analisis data penelitian ini menggunakan valuasi Ohlson, uji *chow*, dan *moderated regression analysis*. Hasil dari penelitian ini mengungkapkan bahwa NL dan NBE memiliki nilai informasi pada periode 2007-2009. Hasil tersebut membuktikan bahwa pada periode 2007-2009, LK dapat mempengaruhi perubahan harga pada saham, karena kedua indikator tersebut masih memiliki kandungan informasi yang dapat mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi saham.



Penelitian yang dilakukan oleh Kuswanto *et al* (2017) yang menguji pengaruh LK terhadap nilai perusahaan untuk periode 2013-2014. Dalam menganalisis data, penelitian ini menggunakan valuasi Ohlson untuk menguji hubungan LK terhadap nilai perusahaan yang diproksikan ke model harga saham. Hasil dari penelitian ini mengungkapkan bahwa LK memiliki relevansi nilai terhadap keputusan investor. Hasil tersebut menunjukkan bahwa pada periode 2013-2014, NBE dan NL masih memiliki relevansi nilai.

Penelitian yang dilakukan oleh Pascayanti *et al* (2017) yang menguji pengaruh LK terhadap harga dan *return* saham dengan mekanisme *good corporate governance* sebagai variabel moderasi untuk tahun 2012-2014. Dalam melakukan pengukuran penelitian ini menggunakan NL dan NBE sebagai indikator. Penelitian ini juga menggunakan dua pendekatan dari model Ohlson (1995) yaitu model harga dan model *return*. Hasil dari penelitian ini mengungkapkan bahwa pada periode 2012-2014, LK berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Wisadha (2008) adalah menguji secara empiris mengenai strategi pengungkapan informasi mempengaruhi perubahan harga saham. Hasil dari penelitian ini mengungkapkan bahwa strategi pengungkapan informasi perusahaan emiten memiliki dampak yang signifikan terhadap perubahan harga saham. Hasil tersebut menunjukkan bahwa strategi pengungkapan informasi yang baik dapat memperbaiki kualitas dari laporan keuangan. Sehingga dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa KPLK memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Ayu (2013) mengenai pengujian kualitas informasi terhadap volume penjualan saham dan *return* saham diperusahaan LQ-45 dalam konteks krisis global sejak 2008-2011. Hasil dari penelitian ini mengungkapkan bahwa KPLK memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Hasil tersebut menunjukkan bahwa para investor melakukan penilaian terhadap KPLK yang menyebabkan reaksi pada pasar saham. Sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh positif dari KPLK terhadap nilai perusahaan.

Irma (2013) yang melakukan penelitian mengenai pengaruh tingkat pengungkapan informasi perusahaan terhadap tingkat likuiditas saham. Hasil penelitian ini mengungkapkan bahwa tingkat pengungkapan memiliki pengaruh negatif terhadap *spread* relatif. Hasil tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat KPLK yang dilakukan oleh perusahaan, maka semakin rendah *spread* relatif saham dan tingkat likuidasi saham tersebut menjadi meningkat. Artinya pengungkapan informasi perusahaan masih memegang peranan dalam pengambilan keputusan berinvestasi bagi investor. Sehingga dapat disimpulkan bahwa KPLK memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Muharam & Widati (2006) yang menganalisis dampak pengumuman ITM terhadap reaksi pasar modal pada perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Jakarta untuk periode 2002-2005. Penelitian ini menggunakan pendekatan *event study*, dan juga Uji F dan *Ordinary Least Square* (OLS) sebagai alat analisis data. Hasil dari penelitian ini mengungkapkan bahwa setelah pengumuman ITM dilakukan, tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* pada sekitar hari pengumuman. Tetapi terdapat banyak *return* yang sifatnya *intangible* benefit yang diperoleh perusahaan selama penggunaan teknologi informasi.

Wiyani (2008) melakukan uji pengaruh ITM terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri *finance* di Bursa Efek Singapura dan Bursa Efek Indonesia untuk periode 2000-2005. Penelitian ini menggunakan analisis regresi untuk menguji hipotesis. Hasil dari penelitian ini mengungkapkan bahwa ITM berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan industri *finance* yang tercatat pada Bursa Efek Singapura dan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan industri *finance* yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia. Hal ini dikarenakan investor Indonesia merupakan spekulan yang berfikir jangka pendek, dimana mereka hanya berusaha mendapatkan tingkat *return* yang tinggi tanpa melihat bagaimana prospek perusahaan yang akan dijadikan lahan investasinya.