

RELEVANSI NILAI INFORMASI AKUNTANSI PADA PERIODE DISEKITAR KRISIS KEUANGAN 2015 DI BURSA EFEK INDONESIA

Anita Kusuma Dewi¹, Lindrianasari²

¹Politeknik Negeri Lampung

²Universitas Lampung

¹anitakusumadewi@polinela.ac.id

²lindrianasari@feb.unila.ac.id

Abstrak — Salah satu informasi yang diharapkan mampu memberi bantuan kepada pemakai dalam membuat keputusan ekonomi yang bersifat finansial adalah laporan keuangan. Sebagaimana yang dikemukakan dengan jelas oleh Standar Akuntansi Keuangan dalam Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan bahwa “Tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam keputusan ekonomi”. Laporan keuangan yang diterbitkan suatu perusahaan harus dapat mengungkapkan kondisi perusahaan yang sebenarnya, sehingga bermanfaat bagi kepentingan publik. Indikator bahwa suatu informasi akuntansi relevan adalah dengan mengamati reaksi pemodal pada saat diumumkannya suatu informasi yang tercermin dari perubahan (naik-turun) harga saham. Relevansi-nilai (*value-relevance*) informasi akuntansi mempunyai arti kemampuan informasi akuntansi untuk menjelaskan nilai perusahaan. Informasi yang bermanfaat bagi pengambilan keputusan haruslah informasi yang mempunyai relevansi. Penelitian ini bertujuan untuk mencari bukti empiris relevansi-nilai (*value-relevance*) informasi akuntansi pada periode disekitar krisis keuangan 2015. Terbukti pada saat krisis terjadi yang dicerminkan oleh menurunnya mata uang rupiah terhadap dollar AS, pengaruh *earnings* arus Kas Operasi dan *Price to Book Value* terhadap *return* saham tetap signifikan dan kuat.

Kata kunci : Relevansi Nilai , Informasi Akuntansi, Krisis Keuangan

Abstract—Financial statement gives information to assist users in economic decisions making. As expressed clearly by the standards of financial accounting in the basic framework of the preparation and presentation of Reports Finance that "The purpose of financial statements is to provide information regarding the position of financial, performance, as well as change the position of a financial company that useful for a large number of users in the economic decisions ". The financial reports published a company should be able to reveal the condition of the company which actually, so it is beneficial to the public interest. Indicators that a relevant accounting information is to observe the reaction of the financier at the time of the announcement of an information that reflected changes (up and down) share price . The relevance of the values (*value-relevance*) means the ability of accounting information accounting information to account for the value of the company. Useful information for decision making must be information that has relevance. This research aims to find empirical evidence r relevansi-value (*value-relevance*) accounting information in the period surrounding the financial crisis of 2015 . Proven at time of crisis occurs that is mirrored by the depreciation of the rupiah against the U.S. dollar, the influence of *earnings* Operating cash flow and *Price to Book Value* against the *return* of the shares remains significant and powerful.

Keywords: The Relevance Of Value , Accounting Information, Financial Crisis

I. PENDAHULUAN

Kondisi perekonomian Indonesia saat ini memasuki masa krisis seperti yang terjadi pada 1997-1998 dan 2008 akibat terus melorotnya nilai tukar rupiah. Nilai tukar rupiah telah terdepresiasi 12,9% pada Juli 2015 dan terus melemah (Imansyah,2015). Pihak-pihak yang membandingkan angka nominal kurs rupiah terhadap angka tertinggi dalam sejarah, mengkhawatirkan Indonesia sedang menuju krisis seperti tahun 1997/1998. Krisis moneter suatu negara dapat dilihat dari banyaknya modal asing yang masuk ke dalam sektor keuangan negara tersebut. Semakin banyak modal asing yang masuk ke perbankan menandakan suatu negara telah mulai terlanda krisis keuangan. Saat ini kondisi pasar modal nasional 60% saham asing dan surat berharga negara sudah 40% dikuasai oleh asing dimana kondisi ini amat perlu mendapat perhatian dari pemerintah (Imansyah,2015).

Salah satu informasi yang diharapkan mampu memberi bantuan kepada pemakai dalam membuat keputusan ekonomi yang bersifat finansial adalah laporan keuangan. Sebagaimana yang dikemukakan dengan jelas oleh Standar Akuntansi Keuangan dalam Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian

Laporan Keuangan bahwa “Tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam keputusan ekonomi” (IAI, 1994).

Informasi keuangan merupakan salah satu kebutuhan mendasar bagi para investor dalam pengambilan keputusan. Pasar modal menyediakan berbagai macam informasi yang dapat digunakan oleh investor. Suatu informasi yang tersedia dipasar modal dapat dianggap bermakna atau bernilai jika keberadaan informasi tersebut menyebabkan investor melakukan transaksi yang tercermin dalam perubahan harga saham. Dengan demikian, seberapa jauh kegunaan informasi dapat disimpulkan dengan mempelajari pengaruh harga saham pada saat informasi tersebut diterima oleh investor. Informasi akuntansi yang tersaji dalam laporan keuangan dibutuhkan bagi para investor untuk membantu pengambilan keputusan terhadap suatu pemilihan investasi.

Laporan keuangan yang diterbitkan suatu perusahaan harus dapat mengungkapkan kondisi perusahaan yang sebenarnya, sehingga bermanfaat bagi kepentingan publik. Informasi yang bermanfaat bagi pengambilan keputusan

haruslah informasi yang mempunyai relevansi. Indikator bahwa suatu informasi akuntansi relevan adalah dengan mengamati reaksi pemodal pada saat diumumkan suatu informasi yang tercermin dari perubahan (naik-turun) harga saham. Dampak dari krisis yang melanda Indonesia saat ini menyebabkan banyaknya perusahaan publik di Indonesia yang merugi dan mengalami kesulitan keuangan. Pada saat perusahaan mengalami kerugian atau sedang menghadapi kesulitan keuangan maka terjadi perubahan relevansi nilai terhadap data/informasi keuangan. Pada kondisi tersebut (saat mengalami rugi atau sedang mengalami kesulitan/krisis keuangan) maka relevansi nilai informasi akuntansi cenderung melemah (Linda, 2005).

Relevansi-nilai (*value-relevance*) informasi akuntansi mempunyai arti kemampuan informasi akuntansi untuk menjelaskan nilai perusahaan (Beaver, 1968). Relevansi nilai informasi akuntansi, khususnya laba, telah menjadi fokus beberapa penelitian akuntansi di Amerika akhir-akhir ini. Topik ini menjadi penting karena terdapatnya klaim yang menyatakan bahwa laporan keuangan berbasis biaya historis (*historical cost*) telah kehilangan sebagian besar relevansinya bagi investor yang diakibatkan oleh perubahan besar-besaran dalam perekonomian, yaitu dari perekonomian industrial ke perekonomian berteknologi tinggi dan berorientasi jasa (Francis dan Schipper, 1999). Kegunaan informasi akuntansi, khususnya laba, arus kas, dan nilai buku, semakin ‘memburuk’, karena dampak perubahan operasi perusahaan dan perubahan kondisi perekonomian tidak terefleksi secara cukup dalam sistem pelaporan sekarang (Lev dan Zarowin, 1999). Penelitian-penelitian mengenai relevansi-nilai tersebut mengarah kepada pembahasan mengenai kegunaan informasi akuntansi.

Permasalahan yang ingin dikemukakan pada penelitian ini adalah: Bagaimanakah pengaruh relevansi nilai laba, arus kas operasi dan nilai buku ekuitas terhadap harga saham pada saat periode non krisis /sebelum krisis keuangan 2015. Bagaimanakah pengaruh relevansi nilai laba, arus kas operasi dan nilai buku ekuitas terhadap harga saham periode krisis 2015 pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dan Bagaimanakah trend dari nilai relevansi informasi akuntansi disekitar periode krisis keuangan 2015

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris mengenai nilai relevansi informasi akuntansi pada saat periode sebelum krisis keuangan 2015 dan pada saat periode krisis keuangan 2015. Studi empiris ini diharapkan dapat bermanfaat/memberikan kontribusi untuk melihat pengaruh relevansi nilai laba akuntansi, arus kas operasi dan nilai buku ekuitas terhadap harga saham dan melihat trend relevansi nilai selama periode disekitar krisis 2015.

II. METODOLOGI PENELITIAN

A. Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Prosedur yang digunakan

untuk menentukan sampel penelitian adalah metode *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu yang dinilai akan dapat memberikan data secara maksimal sesuai dengan tujuan penelitian Indriantoro dan Supomo (2002). Pengambilan sampel dilakukan dengan menentukan kriteria sebagai berikut:

- Perusahaan yang memberikan laporan keuangan per 31 Desember yang lengkap dan terdaftar secara berturut-turut di BEI tahun 2014 dan 2015
- Perusahaan yang sahamnya terdaftar diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2014 dan 2015.
- Perusahaan yang melaporkan laporan keuangannya dalam mata uang rupiah.

B. Data yang Digunakan

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh dalam bentuk jadi, telah dikumpulkan dan diolah oleh pihak lain, biasanya sudah dalam bentuk publikasi, Data laporan keuangan diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) sedangkan data tanggal publikasi laporan keuangan dan harga saham diperoleh melalui Website Gallery Bursa Efek Indonesia, Bank Indonesia dan Otoritas Jasa Keuangan.

C. Teknik Analisis Data

Pengujian hipotesis dengan analisis regresi berganda digunakan untuk menguji hipotesis yaitu analisis untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih dan juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dan variabel independen. Mengukur kekuatan hubungan dengan R² Model regresinya:

$$R_{it} = \beta_0 + \beta_1 EPS_{it} + \beta_2 CFO_{it} + \beta_3 PBV_{it} + \epsilon_{it} \dots \dots \dots (1)$$

- R_{it} = Return saham perusahaan i pada periode t.
- EPS_{it} = Laba bersih setelah pajak per lembar saham perusahaan i pada periode t.
- CFO_{it} = Arus kas operasi perusahaan i per lembar saham pada periode t.
- PBV_{it} = Harga saham dibagi Nilai Buku per saham perusahaan i pada periode t.

Penelitian ini ingin melihat bagaimanakah perbedaan pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen/ Return Saham (R_{it}) pada saat periode krisis keuangan 2015 di Indonesia. Uji pangkat *Wicolxon* digunakan sebagai uji beda dengan alasan data yang diteliti berasal dari sejumlah responden yang sama dan berkaitan dengan periode waktu pengamatan yang berbeda (Sugiono,2009). Uji statistik ini termasuk jenis statistik non parametrik dipakai apabila peneliti tidak mengetahui karakteristik kelompok item yang menjadi sampelnya. Pengujian non parametrik bermanfaat untuk digunakan apabila sampelnya kecil dan lebih mudah dihitung daripada metode parametrik. Dengan uji ini, penelitian ini akan menguji apakah variabel penelitian ini

mengalami perubahan saat variabel ini diamati pada awal periode maupun pada akhir periode.

Uji asumsi klasik bertujuan untuk menghilangkan penyimpangan-penyimpangan yang mungkin terjadi dalam analisis regresi dengan terpenuhinya asumsi tersebut, maka hasil yang akan diperoleh dapat lebih akurat dan mendekati atau sama dengan kenyataan (Sugiono,2009). Uji Multikolonieritas merupakan penyimpangan dari nonmultikolonieritas yang berarti antara variabel bebas yang satu dengan variabel bebas lain dalam model regresi saling berkorelasi linear. Menurut sugiono (2009) Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Konsekuensi dari adanya autokorelasi adalah model regresi yang dihasilkan tidak dapat digunakan untuk menaksir nilai variabel dependen pada nilai variabel independen tertentu. Uji heteroskedastisitas dalam model regresi artinya variabel bebas dalam model tidak sama (konstan).

D. Definisi Variabel

Dalam penelitian ini yang menjadi variabel dependen adalah Return saham (R_{it}) . Return saham (R_{it}) dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Hartono,2012) :

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Dimana:

- R_{it} : rata-rata *return* untuk saham i pada periode ke t
- P_{it} : harga penutupan saham i pada periode ke t
- P_{it-1} : harga penutupan saham i pada periode ke t - 1

Adapun Variabel-Variabel Independen yang digunakan adalah:

1. Laba / Earnings

Earnings adalah variabel independen dalam penelitian ini. *Earnings* yang dimaksud adalah *Unexpected Earnings*, yaitu laba akuntansi (*earnings*) perusahaan periode tertentu dikurangi *earnings* periode sebelumnya kemudian dibagi dengan nilai mutlak *earnings* periode sebelumnya. *Unexpected Earnings* dengan menggunakan model *random walk* (Chandrarin, 2001) adalah:

$$UE_{it} = \frac{E_{it} - E_{it-1}}{|E_{it-1}|}$$

Dimana:

- UE_{it} = *Unexpected Earnings* perusahaan i pada periode (tahun) t
- E_{it} = laba akuntansi (*earnings*) perusahaan i pada periode (tahun) t
- E_{it-1} = laba akuntansi (*earnings*) perusahaan i pada periode (tahun) sebelumnya (t-1)

Laba atau *earnings* seperti yang dijelaskan dalam *Statement of Financial Accounting Standards* (SFAS,1984) adalah pengertian yang sama dengan Laba Bersih (*Net Income*) yaitu semua laba bersih dalam satu periode akuntansi. Laba merupakan indikator untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan. EPS merupakan besaran pendapatan yang diterima oleh para pemegang saham dari setiap lembar saham biasa yang beredar dalam periode waktu tertentu.

2. Arus Kas Operasi / Cash Flow from Operations (CFO_{it})

Arus Kas Operasi / *Cash Flow from Operations* (CFO_{it}) merupakan selisih arus kas masuk dan arus kas keluar yang digunakan untuk operasional perusahaan yang menjadi penghasilan utama pendapatan perusahaan dan kegiatan lain diluar aktivitas investasi dan pendanaan. Dalam penelitian ini arus kas operasi dihitung sebagai “perubahan arus kas operasi” (Kothari dan Zimmerman, 1995 dalam Triyono dan Hartono, 2000). Nilai arus kas operasi per lembar saham dihitung dari arus kas operasi dibagi jumlah saham yang beredar. Arus Kas Operasi pada penelitian ini adalah selisih antara kas yang digunakan untuk kegiatan operasional periode sekarang (t) dikurangi kas yang digunakan untuk kegiatan operasional periode sebelumnya (t-1), dibagi dengan kas yang digunakan untuk kegiatan operasional periode sebelumnya (t-1).

3. Harga per Nilai Buku / Price per Book Value

Price per Book Value (P/BV) digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham dengan nilai bukunya (Ang,1997). Rasio ini menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Semakin tinggi rasio PBV, semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai (*return*) bagi pemegang saham (Utama,1998). Perusahaan yang baik pada umumnya memiliki rasion PBV diatas satu, hal ini menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin tinggi nilai PBV perusahaan, semakin tinggi nilai perusahaan dilihat oleh investor (pemodal). Semakin tinggi rasio PBV akan berpengaruh positif terhadap harga saham dari perusahaan yang bersangkutan. Hal ini telah dibuktikan oleh penelitian dari Mukherji et.al (1997) dan Chain et.al (1991) yang menemukan bahwa PBV berpengaruh positif terhadap return saham.

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Hasil pengujian normalitas data menunjukkan bahwa sampel berdistribusi normal untuk variabel CFO_{it}, sedangkan untuk variabel yang lain sampel tidak berdistribusi normal. Akan tetapi, oleh karena menggunakan asumsi *Central Limit Theorem* sebagaimana yang dinyatakan oleh Beaver dan Mendenhall dalam Anggono dan Baridwan (2003) bahwa apabila sampel random dari suatu populasi yang tidak normal, diambil dalam jumlah yang besar (n > 30), maka distribusi pengambilan sampel rata-rata akan mendekati normal dan

semakin mendekati distribusi normal dengan banyaknya sampel. Untuk menguji normalitas data dapat digunakan uji statistik Non Parametric One-Sampel Kolmogorov- Smirnov (K-S). Model regresi yang digunakan dalam penelitian tidak berdistribusi normal, karena nilai signifikansinya $0,000 < \alpha < 0,05$.

2. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Uji autokorelasi dengan *Durbin- Watson* menyatakan bahwa autokorelasi tidak terjadi jika nilai $du < d_{hitung} < 4-dl$ dimana nilai du sebesar 1,544 dan dl sebesar 1,442 atau $1,544 < d_{hitung} < 2,558$. Hasil dari pengujian menunjukkan bahwa pada regresi dengan variabel dependen *return* saham tidak terdapat autokorelasi.

3. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolonieritas merupakan penyimpangan dari nonmultikolonieritas yang berarti antara variabel bebas yang satu dengan variabel bebas lain dalam model regresi saling berkorelasi linear. Adanya multikolonieritas dalam regresi dapat diketahui dengan menggunakan nilai Tolerance dan lawannya Variance Inflation. Berdasarkan hasil perhitungan nilai Tolerance menunjukkan tidak ada variabel independen yang memiliki nilai Tolerance kurang dari 0,10 yang berarti tidak ada korelasi antar variabel independen yang nilainya lebih dari 95%. Hasil perhitungan nilai VIF juga menunjukkan hal yang sama tidak ada satu variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi yang digunakan tidak terdapat Multikolinearitas.

4. Uji Heteroskedastisitas

Masalah heterokedastisitas akan menimbulkan variable prediktor akan menjadi tidak efisien. Untuk mendeteksi masalah tersebut dilakukan uji Uji Heteroskedastisitas dengan menggunakan uji *White Heteroscedasticity test* menunjukkan bahwa nilai $R^2 < \text{nilai } chi\text{-square}$, maka tidak ditemukan adanya gejala heteroskedastisitas dalam penelitian. Uji heterokedastisitas ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat ketidaksamaan *variance* dari residual dari satu residual ke residual lainnya. Untuk menentukan heteroskedastisitas juga dapat menggunakan grafik scatterplot, titik-titik yang terbentuk harus menyebar secara acak, tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y, bila kondisi ini terpenuhi maka tidak terjadi heteroskedastisitas dan model regresi layak digunakan (Sugiono, 2009).

B. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis pertama sampai ketiga dilakukan melalui uji t (uji signifikansi parameter individual), uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh secara parsial relevansi nilai laba akuntansi, arus kas operasi dan *price per book value ratio* terhadap *return* saham.

Berdasarkan analisis t hitung untuk periode krisis 2015 yang telah dilakukan, maka untuk variabel UEit diperoleh nilai sebesar yang lebih besar dari nilai. Oleh karena itu nilai $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$ dan nilai signifikan sebesar $0,000 < \text{nilai } t\text{-hitung} < 0,05$, maka hal ini berarti bahwa secara parsial variable perubahan laba mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel *return* saham. Pada periode krisis 2015. Hasil ini mendukung **H1** yang menunjukkan bahwa ada hubungan nonlinier antara *earnings* dengan *return* saham pada periode krisis 2015. Relevansi nilai dan memberikan suatu ukuran nilai yang mencerminkan hasil dari penggunaan sumber daya perusahaan dan memberikan informasi profitabilitas perusahaan untuk suatu periode sehingga laba menjadi informasi akuntansi yang relevan bagi investor dalam proses pengambilan keputusan berinvestasi. Hasil penelitian ini konsisten dengan Triyono dan Jogiyanto (2000), Mayang sari (2004) serta Kusuma dan Syam (2006).

Hipotesis ketiga (H3) menyatakan terdapat pengaruh *Price to Book Value* (PBV) terhadap *return* saham. Hipotesis ini diterima karena hasil pengujian menunjukkan t hitung lebih besar dari t tabel dan probabilitas signifikan adalah 0,040 atau dibawah tingkat signifikan 0,05 atau 5 persen. Hal ini menunjukkan **H3** terdukung, bahwa terdapat hubungan negatif yang signifikan antara rasio *price to book value* (PBV) dan *return* saham. Temuan ini konsisten dengan penelitian Utama dan Santoso (1998).

Hasil pengujian relevansi nilai Laba, Arus Kas Operasi dan *Price to Book Value* Terhadap *Return* Saham menunjukkan bahwa dari ketiga variabel independen yaitu Laba, arus Kas Operasi dan *Price to Book Value*, ketiganya menunjukkan perbedaan yang signifikan mengenai Relevansi Nilai yang ditunjukkan dengan kaitannya terhadap *return* saham pada periode sebelum krisis dan periode krisis keuangan 2007-2008, 2015. Pengujian dilakukan dengan menggunakan Uji pangkat *Wicolxon* digunakan sebagai uji beda dengan alasan data yang diteliti berasal dari sejumlah responden yang sama dan berkaitan dengan periode waktu pengamatan yang berbeda (Sugiono,2009). Hasil penelitian menunjukkan bahwa Relevansi nilai laba yang ditunjukkan oleh *return* saham menunjukkan ada beda yang signifikan yang ditunjukkan dengan tingkat signifikansi sebesar 0,004.

Hasil uji beda sebelum dan sesudah terjadinya krisis keuangan di Indonesia tahun 2015 menunjukkan bahwa ada beda yang signifikan sebelum dan sesudah terjadinya krisis keuangan antara Relevansi nilai Arus Kas Operasi dan *Price to Book Value* sebesar 0,015 dan 0,013.

IV. KESIMPULAN

Terdapat pengaruh signifikan antara *earnings* dengan *return* saham pada periode krisis 2015. Relevansi nilai memberikan suatu ukuran nilai yang mencerminkan hasil dari penggunaan sumber daya perusahaan dan memberikan informasi profitabilitas perusahaan untuk suatu periode sehingga laba menjadi informasi akuntansi yang relevan bagi

investor dalam proses pengambilan keputusan berinvestasi. Terbukti pada saat krisis terjadi yang dicerminkan oleh menurunnya mata uang rupiah terhadap dollar AS, pengaruh *earnings* terhadap *return* saham tetap signifikan dan kuat. Hasil penelitian ini konsisten dengan Triyono dan Jogiyanto (2000), Mayang sari (2004) serta Kusuma dan Syam (2006). Perubahan arus kas operasi (CFOit) secara parsial variabel perubahan arus kas operasi mempunyai pengaruh negatif yang tidak signifikan terhadap variabel *return* saham. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Kusuma dan Syam (2004). Hasil penelitian selanjutnya menunjukkan bahwa terdapat hubungan negatif yang signifikan antara rasio *price to book value* (PBV) dan *return* saham. Temuan ini konsisten dengan penelitian Utama dan Santoso (1998).

Hasil pengujian dengan Uji beda *Wilcoxon* mengenai relevansi nilai Laba, Arus Kas Operasi dan *Price to Book Value* Terhadap *Return* Saham menunjukkan bahwa dari ketiga variabel independen yaitu Laba, arus Kas Operasi dan *Price to Book Value*, ketiganya menunjukkan perbedaan Relevansi Nilai yang signifikan pada saat sebelum krisis dan periode krisis keuangan 2015.

SARAN

Penelitian selanjutnya dapat menambah jumlah sampel agar dapat menghasilkan suatu kesimpulan penelitian yang dapat digeneralisasi. Oleh karena itu untuk penelitian sejenis selanjutnya dapat memperhatikan jumlah sampel observasi. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan model harga selain model *return*. Riset sejenis selanjutnya dapat menggunakan variabel lain yang mempengaruhi relevansi nilai laba dan komponen arus kas misalnya pengaruh *intangible assets*.

Untuk membentuk kepercayaan investor dalam melakukan pengambilan keputusan untuk berinvestasi, Investor juga dapat menggunakan informasi laba dan komponen arus kas berupa arus kas operasi serta arus kas pendanaan yang dipublikasikan perusahaan dalam laporan keuangannya untuk menilai prospek kinerja perusahaan di masa yang akan datang.

REFERENSI

Ali, A. (1994). "The Incremental Information Content of Earnings, Working Capital from Operation, and Cashflows". *Journal of Accounting Research*. 32 (1), pp. 61-74.
 Ang, Robert (1997), *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*, Jakarta, Mediasoft Indonesia.

Anggono, A. dan Baridwan, Z. (2003). "Pengaruh Kebijakan Pembagian Dividen, Kualitas Akrua, dan Ukuran Perusahaan pada Relevansi Nilai Dividen, Nilai Buku, dan Laba". *Symposium Nasional Akuntansi VI*, Surabaya, pp. 393-407.
 Arista, Desi dan Astohar. 2012. *Analisis Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Return Saham*. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi Terapan*, Vol. 3 No. 1/ tahun 2012.
 Akintoye, R. I. (2008), "Optimising Investment Decision through informative Accounting Reporting *European Journal of social sciences*, 7(3). p. 27-41.
 Basu, S. 1997. The Conservatism Principle and the Asymmetric Timeliness of Earnings." *Journal of Accounting and Economics* 24: 3-37
 Ball, R. and Brown, P. (1968). "An Empirical of Accounting Income Numbers". *Journal of Accounting Research*. 6 (2), p. 159-178.
 Baridwan, Z. 1997. Analisis Nilai Tambah Informasi Laporan Arus Kas. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*: hal 1-14.
 Barth, M. E., Landsman, W. R. & Lang, M. (2008). International Accounting Standards and Accounting Quality. *Journal of Accounting Research*, 46, p. 467-498.
 Bartov, E., Lynn, S., and Ronen, J. (2001). "Return-Earnings Regression: An Integrated Approach". *Working Paper*. June. New York University.
 Capaul, C., I., Rowley dan W.F.Sharpe. 1993. International Value and growth stock returns. *Financial Analyst Journal* 49: 27-36
 Chan,Louis K.C, Hamao,Y dan Lakonishok,J (1991), "Fundamentals and Stock Returns in Japan," *The journal of Finance*, Vol.XLVI,No.5.
 Collins, D. W., Maydew, E. L., & Weiss, I. S. (1997). Changes in the value-relevance of earnings and book values over the past forty years. *Journal of Accounting & Economics*, 24(1), 39.
 Das, S. and Lev, B. (1994). "Nonlinearity in the Returns-Earnings Relation: Test of Alternative Specification and Explanation". *Contemporary Accounting Research*, 11, pp. 353-379.
 Dhaliwal, D., Subramanyan, K. R. and Trezevant, R. (1999). "Is Comprehensive Income Superior to Net Income as a Measure of Firm Performance?" *Journal of Accounting and Economics*, 26, p. 43-67
 Dwimulyani, Susi (2010). Relevansi Nilai Informasi Akuntansi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi dan Keuangan Publik*, Vol.5,No.2, 101-109
 Donto, A., Radhakrishman, S. and Ronen, J. (2000). Is Stock Price Good Measure for Assessing Value Relevance of Earnings? An Empirical Test. *Working Paper*, April 14. New York University
 Fabozzi, F.J, Manajemen Investasi, Salemba Empat & Simon dan Schuster Asia. Pty.Ltd. Prentice-Hall
 Fama, E.F. dan K.R. French. 1992. The cross-section of expected returns. *Journal of Finance* 47: 427-465
 Ferry dan Erni Eka Wati (2004), "Pengaruh Informasi Laba Aliran Kas Dan Komponen Aliran Kas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia", *Symposium Nasional Akuntansi VII (Denpasar)* : 1122 – 1133.
 Francis, J. & Schipper, K. (1999). "Have Financial Statements Lost Their Relevance?" *Journal of Accounting Research*, 37, p. 319-352
 Freeman, N. R. and Tse, S. Y. (1992). "Nonlinearity Models Security Prices Responses to Unexpected Earnings". *Journal of Accounting Research*. 30 (2), pp. 185-209.
 Financial Accounting Standard Board (FASB), "Statements of Financial Accounting Concepts".SFAC, Para 2.
 Ghozali, Imam. 2012. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan penerbit Universitas Diponegoro.