

**RELEVANSI LABA AKUNTANSI DAN NILAI BUKU
TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN MODERASI
CORPORATE GOVERNANCE PADA PERUSAHAAN
YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2010 – 2012**

Eva Christina Rosari

Jurusan Akuntansi / Fakultas Bisnis dan Ekonomika/ Universitas Surabaya

epho.tan31@gmail.com

Abstrak - Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah *corporate governance* memoderasi nilai relevansi laba akuntansi dan nilai buku terhadap harga saham. *Corporate governance*, secara spesifik *internal governance*, diukur dengan prosentase dewan komisaris independen dan jumlah dewan komisaris perusahaan. Sedangkan laba akuntansi diukur dengan *earning per share* (EPS) dan nilai buku diukur dengan *net asset value per share*. Model regresi yang digunakan adalah *Ohlson Earnings Model*.

Kata Kunci : *Corporate governance, value relevance*

Abstract - *This study aims to determine whether corporate governance can moderate the value relevance of accounting earning and book value on stock price. In this study, corporate governance, specifically internal governance, measured by percentage of independent board and board size. While the accounting earning measured by earning per share (EPS) and book value measured by net asset value per share. Regression model used in this study is Ohlson Earnings Model.*

Keywords : *corporate governance, value relevance*

PENDAHULUAN

Corporate governance (CG) merupakan akar permasalahan dari *market crash* yang dialami oleh Amerika Serikat pada tahun 1929. Sejak saat itu muncul berbagai kasus skandal keuangan seperti Enron Corp., Worldcom, dan Xerox (Tim *Corporate Governance* BPKP). Beberapa perusahaan besar yang memiliki masa depan cemerlang tiba-tiba saja dinyatakan bangkrut sehingga banyak investor yang mengalami kerugian besar karena kesalahan dalam memilih investasi. Tidak hanya Amerika Serikat, Indonesia pun merasakan dampak dari penerapan CG yang buruk, yaitu krisis ekonomi politik Indonesia pada tahun 1997 yang efeknya masih bisa dirasakan hingga saat ini (Tim *Corporate Governance* BPKP, 2011).

Penerapan CG yang buruk digambarkan dengan rendahnya transparansi informasi perusahaan yang berdampak pada kesalahan analisis investasi sehingga investor akan salah dalam mengalokasikan sumber dana yang dimilikinya (Fiador, 2013; Mustika, 2005). Masalah tersebut disebut juga konflik keagenan dimana terjadi konflik antara investor dan manajemen karena adanya asimetri informasi yang disebabkan oleh ketiadaan informasi akuntansi yang memadai bagi investor sehingga menurunkan nilai relevansi informasi akuntansi (Fiador, 2013; Habib, 2008; Surya dan Yustiavandana, 2006).

Informasi akuntansi yang relevan adalah informasi mengenai perusahaan, baik keuangan maupun non-keuangan, yang dapat merefleksikan nilai sesungguhnya dari badan usaha. Ketersediaan informasi akuntansi yang relevan menjadi hal yang sangat penting karena informasi tersebut dapat digunakan sebagai alat analisis investasi oleh investor agar tidak terjadi kesalahan investasi dan mengurangi konflik keagenan (Fiador, 2013; Habib 2008). Dengan demikian, prinsip CG yang baik, yaitu transparansi, wajib diterapkan di semua badan usaha di Indonesia.

Penerapan CG yang baik di Indonesia dimulai setelah krisis ekonomi 1997 yang ditandai dengan kemunculan berbagai lembaga CG, seperti Komite Nasional Kebijakan *Governance* (KNKG) dan *The Indonesian Institute For Corporate Governance* (IICG). Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) juga mengatur CG perusahaan yang terdaftar maupun perusahaan yang akan mendaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), khususnya dewan komisaris. Jumlah dewan komisaris yang harus dimiliki oleh perusahaan disesuaikan dengan kompleksitas perusahaan dengan catatan jumlah komisaris independen minimum 30% dari jumlah dewan komisaris (Kementrian Keuangan RI, 2010).

Penelitian Mostafa dan Metwally (2005) serta Linda dan Syam (2005) menemukan bahwa laba akuntansi dan nilai buku mempengaruhi ekspektasi investor dalam memilih investasi. Kadri, Aziz, dan Ibrahim (2009) juga meneliti hal yang sama dengan menggunakan dua periode yang berbeda, yakni periode *Malaysian Accounting Standard* (MAS) dan periode *Financial Reporting Standard* (FRS). MAS merupakan standar akuntansi yang digunakan oleh Malaysia, sejak 1997 hingga 2005, sebelum bertransisi ke periode FRS. Periode FRS adalah periode dimana standar akuntansi Malaysia mulai mengadopsi standar akuntansi internasional yaitu *International Financial Reporting Standards* (IFRS) sejak 2005 hingga sekarang. Hasil penelitian periode MAS sama dengan penelitian sebelumnya tetapi pada periode FRS ia justru menemukan bahwa laba akuntansi tidak memiliki nilai relevansi, hanya nilai buku saja yang memiliki nilai relevansi.

Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa relevansi laba akuntansi semakin menurun dari waktu ke waktu, terutama saat krisis keuangan Asia tahun 1997. Friday, Li Li Eng dan Chao Shin Liu (2006) juga mendukung pernyataan tersebut dimana ia menemukan nilai relevansi laba akuntansi semakin menurun dari 1996 ke 1997 di Indonesia. Ia juga menemukan bahwa relevansi laba akuntansi di beberapa negara (Indonesia, Korea, Malaysia, Thailand) memiliki *trend* menurun dari 1995 sampai 2000. Karena itu, ia menyatakan bahwa relevansi nilai buku semakin naik ketika relevansi laba akuntansi menurun tergantung pada mekanisme *corporate governance* dan sistem akuntansi di masing – masing negara.

Penambahan variabel CG, yaitu komposisi dewan independen, membuat laba akuntansi menjadi relevan terhadap harga saham tetapi nilai buku menjadi tidak relevan (Fiador, 2013; Habib dan Azim, 2008). Hal tersebut kontradiksi dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Dimitropoulos dan Asteriou (2010) dimana mereka menemukan komposisi dewan independen justru membuat laba akuntansi tidak lagi relevan terhadap harga saham.

Sedangkan penambahan variabel CG yang lain, yaitu jumlah dewan perusahaan, membuat laba akuntansi dan nilai buku relevan terhadap harga saham (Fiador, 2013; Dimitropoulos dan Asteriou, 2010; Habib dan Azim, 2008). Namun ada perbedaan di antara penelitian tersebut dimana Fiador (2013) menemukan laba akuntansi dan nilai buku semakin relevan terhadap harga saham ketika jumlah dewan perusahaan kecil, sedangkan Habib dan Azim (2008) menemukan laba akuntansi dan nilai buku semakin relevan terhadap harga saham ketika jumlah dewan perusahaan besar. Hasil penelitian Habib dan Azim (2008)

diperkuat oleh hasil penelitian Dimitropoulos dan Asteriou (2010). Hal ini menimbulkan kontradiksi bagi perusahaan mengenai variabel manakah yang digunakan investor dalam menganalisis pilihan investasi sehingga perusahaan dapat memberikan perhatian lebih terhadap variabel tersebut.

Beberapa variabel CG sudah diatur di dalam Pedoman CG yang disusun oleh pembuat kebijakan, tetapi karakteristik CG di setiap negara berbeda-beda tergantung dengan karakteristik badan usaha di negara tersebut. Oleh karena itu, penelitian ini bermaksud untuk meneliti kembali apakah CG dapat memperkuat nilai relevansi laba akuntansi dan nilai buku terhadap harga saham sehingga pembuat kebijakan dapat menentukan dengan jelas variabel yang dipertimbangkan oleh investor dalam menilai harga saham agar tidak terjadi asimetri informasi dan konflik keagenan. Objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di BEI pada periode 2010 – 2012.

METODOLOGI PENELITIAN

Unit Analisis

Unit analisis yang digunakan peneliti adalah semua perusahaan yang tercatat di BEI kecuali sektor keuangan (bank, institusi keuangan, perusahaan sekuritas, perusahaan asuransi, dan lain sebagainya) periode 2010 - 2012.

Definisi Variabel Penelitian

Penelitian ini mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Vera Ogeh Fiador (2013). Variabel yang akan digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen, independen, dan moderasi.

Variabel Dependen

Variabel dependen yang digunakan adalah harga saham akhir tahun (P) pada *Fact Book* milik BEI.

Variabel Independen

Variabel independen yang digunakan terdiri dari laba akuntansi dan nilai buku dengan proksi sebagai berikut :

- Laba akuntansi diproksikan sebagai earning per share (EPS) pada *Fact Book BEI*.
- Nilai buku diproksikan sebagai *net asset value per share* (NAV) dengan rumus :

$$NAV = \frac{\text{Total Aset} - \text{Total Liabilitas}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

Total aset, total liabilitas, dan jumlah saham yang beredar dapat dilihat pada neraca perusahaan.

Variabel Moderasi

Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah internal governance yang diukur dengan :

- Prosentase dewan komisaris independen (DKI)

$$\frac{\text{jumlah dewan komisaris independen}}{\text{total dewan komisaris}} \times 100\%$$

- Ukuran dewan komisaris perusahaan adalah jumlah dewan komisaris pada 1 periode akuntansi

Target dan Karakteristik Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang tercatat di BEI periode 2010 - 2012 , kecuali sektor keuangan.

Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan teknik *non probability sampling – purposive sampling*. Kriteria pengambilan sampel yaitu :

1. Perusahaan yang terdaftar di BEI selama periode penelitian (2010 – 2012), kecuali perusahaan sektor keuangan (bank, institusi keuangan, perusahaan sekuritas, asuransi, dll) karena memiliki peraturan CG yang berbeda dari perusahaan yang lain.
2. Perusahaan yang memiliki informasi mengenai harga saham akhir tahun.
3. Perusahaan yang memiliki ekuitas negatif akan dikeluarkan dari sampel karena dianggap sebagai perusahaan yang mengalami kinerja pasar yang ekstrem dan sedang tertekan (*financial distress*) (Habib, 2008).
4. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan dan laporan tahunan di *website* BEI pada periode penelitian.

Analisis Data

Untuk menguji validitas data agar terbebas dari masalah regresi maka data yang digunakan harus lolos uji asumsi klasik, yaitu :

Uji Normalitas

Uji normalitas berfungsi untuk mengetahui distribusi data bersifat normal atau tidak. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov.

Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi berfungsi untuk memastikan bahwa tidak ada autokorelasi/korelasi serial antara *error* periode tertentu dan periode sebelumnya. Salah satu cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi dengan menggunakan Uji Durbin Watson (DW Test) (Ghozali, 2011).

Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas berfungsi untuk mengetahui apakah variabel independen memiliki korelasi sempurna satu dengan yang lain. Deteksi Multikolonieritas dapat dilihat dengan cara : Jika nilai VIF < 10 dan Nilai *Tolerance* > 0,1, antar variabel independen tidak terjadi Multikolinieritas. Sebaliknya Jika Nilai VIF > 10 dan Nilai *Tolerance* < 0,1, maka antar variabel independen terjadi Multikolinieritas (Ghozali, 2011).

Uji Heterokedastisitas

Uji Heterokedastisitas berfungsi untuk menguji apakah terdapat varians residual yang sama dalam suatu periode pengamatan ke periode pengamatan lain. Model regresi yang baik adalah bebas dari heterokedastisitas (Tingkat Signifikannya > 5%). Untuk melakukan uji Heterokedastisitas dilakukan dengan menggunakan uji Park atau Glejser (Ghozali, 2011).

Rancangan Uji Hipotesis

Skala pengukuran dalam penelitian ini menggunakan skala rasio. Rancangan uji hipotesis untuk model regresi dalam penelitian ini adalah uji normalitas (*Kolmogorov Smirnov*), uji Autocorrelation (Durbin-Watson), uji Multikolineritas (nilai VIF), uji Heteroskedastisitas (Glejser), statistik deskriptif, dan analisis koefisien korelasi (r). Uji regresi linier berganda menggunakan koefisien determinasi (R^2), uji simultan (*F-test*), dan uji parsial (*t-test*). Berikut ini adalah hipotesis yang digunakan pada penelitian :

- H1 : Prosentase dewan komisaris independen yang besar memoderasi relevansi laba akuntansi terhadap harga saham.
- H2 : Prosentase dewan komisaris independen yang besar memoderasi relevansi nilai buku terhadap harga saham.
- H3 : Jumlah dewan komisaris perusahaan yang kecil memoderasi relevansi laba akuntansi terhadap harga saham.
- H4 : Jumlah dewan komisaris perusahaan yang kecil memoderasi relevansi nilai buku terhadap harga saham.

Hipotesis tersebut akan diuji dengan menggunakan persamaan :

$$P = \beta_0 + \beta_1 EPS + \beta_2 NAV + \beta_3 DKI + \beta_4 UD^2 + \beta_5 DKI * EPS + \beta_6 UD * EPS + \beta_7 DKI * NAV + \beta_8 UD * NAV + \mu \dots + \varepsilon$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Normalitas

Peneliti melakukan 10 kali tahap pembuangan data agar lolos uji *Kolmogorov-Smirnov* dimana total data yang dibuang sebanyak 324 data dari 921 data.

Uji Autokorelasi

Penelitian ini menggunakan $n = 600$ dan $k = 8$ sehingga nilai $dL = 1,84235$ dan $dU = 1,88954$. Nilai *Durbin-Watson (D-W)* dari model regresi penelitian terletak antara dU dan $(4 - dU)$ sehingga model regresi sudah terbebas dari autokorelasi.

Uji Multikolinearitas

Pada uji pertama didapatkan 6 variabel yang tidak lolos uji ini, yaitu EPS, NAV, DKI*EPS, UD*EPS, DKI*NAV, dan UD*NAV. Hal ini diduga karena adanya variabel moderasi yang dimasukkan ke dalam model regresi. Peneliti melakukan uji kedua dimana variabel moderasi, yaitu DKI*EPS, UD*EPS, DKI*NAV, dan UD*NAV, dikeluarkan dari model regresi dan menghasilkan nilai *Tolerance* $> 0,1$ serta *VIF* < 10 . Karena itu, model regresi penelitian dinyatakan lolos dari uji multikolinearitas.

Uji Heterokedastisitas

Peneliti menggunakan uji Glejser untuk menguji adanya heterokedastisitas di dalam penelitian dan didapatkan variabel UD2 tidak lolos uji ini. Karena variabel UD2 merupakan variabel moderasi maka tidak dapat dilakukan pembuangan variabel. Ghozali (2011) menyatakan bahwa heteroskedastisitas tidak merusak property dari estimasi *Ordinary Least Square (OLS)* yaitu tetap tidak biased (*unbiased*) dan konsisten estimator, tetapi estimator ini tidak lagi memiliki minimum *variance* dan efisien sehingga tidak lagi BLUE (*Best Linier Unbiased Estimator*).

Statistik Deskriptif

Tabel 1
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
P	596	50	55000	761.74	2722.031
EPS	596	-114	4355	54.13	218.037
NAV	596	2.72	27307.69	435.9135	1226.33601
DKI	596	.25	.80	.4039	.09611
UD	596	2	10	3.78	1.418
Valid N (listwise)	596				

Dari tabel 1, dapat dilihat bahwa harga saham (P) memiliki harga rata – rata nilai sebesar 761,74 dengan harga terendah 50 dan harga tertinggi 55.000. *Earning per share* (EPS) memiliki rata – rata nilai sebesar 54,13 dimana rentang nilainya antara minus 114 sampai positif 4.355. Sedangkan *net asset value* (NAV) memiliki rentang nilai yang besar, yaitu antara 2,72 hingga 27.307,69 dengan rata – rata nilai sebesar 35,9135. Variabel moderasi prosentase dewan komisaris independen (DKI) memiliki rata-rata sebesar 0,4039. Hal ini menunjukkan bahwa rata – rata perusahaan di Indonesia memiliki dewan komisaris independen sebesar 40,39% dari total dewan komisaris perusahaan. Namun bila dilihat dari rentang nilai minimum dan maksimumnya, perusahaan yang tercatat di BEI memiliki paling sedikit 25% dewan komisaris independen dan paling banyak 80% dari total dewan komisaris perusahaan. Variabel moderasi total dewan komisaris perusahaan memiliki rata-rata sebesar 3,78 dengan rentang nilai antara 2 hingga 10. Hal ini menunjukkan bahwa setiap perusahaan yang tercatat di BEI memiliki sekurang-kurangnya 2 orang dewan komisaris dan paling banyak 10 orang. Bapepam tidak mengatur secara spesifik jumlah dewan komisaris yang harus dimiliki oleh perusahaan. Jumlah dewan komisaris ini disesuaikan dengan besar kecilnya badan usaha tersebut.

Analisis Koefisien Korelasi (r)

Tabel 2
Hasil Uji Koefisien Korelasi

		P	EPS	NAV	DKI	UD	UD2
P	Correlation	1					
	Sig. (2-tailed)						
EPS	Correlation	0,951**	1				
	Sig. (2-tailed)	0,000					
NAV	Correlation	0,908**	0,944**	1			
	Sig. (2-tailed)	0,000	0,000				
DKI	Correlation	0,067	- 0,004	-0,016	1		
	Sig. (2-tailed)	0,101	0,930	0,690			
UD	Correlation	0,177**	0,147**	0,147**	-0,020	1	

	Sig. (2-tailed)	0,000	0,000	0,000	0,626		
UD2	Correlation	0,167**	0,135**	0,142**	-0,004	0,976**	1
	Sig. (2-tailed)	0,000	0,001	0,001	0,926	0,000	

**Correlation is significant at the 0,01 level (2-tailed)

Dari tabel 2, dapat dilihat bahwa semua variabel, kecuali prosentase dewan komisaris independen, memiliki hubungan yang signifikan dengan harga saham, lebih tepatnya hubungan searah. Prosentase dewan komisaris independen memiliki hubungan yang lemah (tidak signifikan) dengan harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa kenaikan jumlah dewan komisaris independen di dalam perusahaan tidak berhubungan signifikan dengan perubahan harga saham.

Earning per share, net asset value, dan jumlah dewan komisaris perusahaan memiliki hubungan signifikan (positif) terhadap semua variabel, kecuali prosentase dewan komisaris independen. Hubungan antara variabel prosentase dewan komisaris independen dengan EPS, NAV, UD, dan UD2 adalah hubungan negatif atau berlawanan arah. Jadi secara umum, prosentase dewan komisaris independen tidak memiliki hubungan yang signifikan dengan variabel yang lain (P, EPS, NAV, UD, UD2).

Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Nilai Adjusted R Square dari model regresi dalam penelitian adalah 0,990 atau 99% yang berarti 99% variabel dependen (P) dapat dijelaskan oleh variabel independen dan sisanya, yaitu sebesar 1%, dijelaskan oleh sebab lain di luar model regresi yang digunakan dalam penelitian.

Uji Simultan (*F-test*)

Nilai signifikansi pada tabel ANOVA adalah 0,000 yang berarti variabel independen (EPS, NAV, DKI, UD2, DKI*EPS, UD*EPS, DKI*NAV, UD*NAV) secara simultan berpengaruh sangat signifikan terhadap variabel dependen (P).

Uji Parsial (*t-test*)

Tabel 3

Rangkuman Hasil Uji Parsial (*t-test*)

Variabel	B	Sig.
Konstanta	-87,902	0,192
EPS	-21,283	0,000*
NAV	2,379	0,000*
DKI	434,905	0,007*
UD2	-3,359	0,002*
DKI*EPS	61,099	0,000*
UD*EPS	0,993	0,000*
DKI*NAV	-4,369	0,000*
UD*NAV	0,013	0,449

Hasil uji parsial (*t-test*) dalam penelitian ini membuktikan bahwa laba akuntansi berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham, tetapi nilai buku berpengaruh signifikan positif. Hal ini menunjukkan bahwa relevansi laba akuntansi menurun dan relevansi nilai buku meningkat terhadap harga saham. Friday, Li Li Eng dan Chao Shin Liu (2006) juga mendukung hasil ini dimana ia menyatakan bahwa relevansi nilai buku akan meningkat ketika relevansi laba akuntansi menurun tergantung dari mekanisme *corporate governance* dan sistem akuntansi yang dijalankan di negara dimana perusahaan tersebut berdiri.

Setelah menambahkan variabel moderasi prosentase dewan komisaris independen (DKI), laba akuntansi menjadi berpengaruh positif sedangkan nilai buku menjadi berpengaruh negatif terhadap harga saham. Keberadaan dewan komisaris independen perusahaan justru memperkuat nilai relevansi laba akuntansi terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa investor semakin percaya terhadap laba akuntansi dengan adanya dewan komisaris independen di dalam perusahaan. Keberadaan dewan komisaris independen yang dominan di dalam perusahaan kemungkinan dapat memperkecil terjadinya kecurangan dalam laporan keuangan (*fraud financial statement*) (Habib dan Azim, 2008). Karena itu investor lebih memilih dewan komisaris independen yang dominan agar analisis laporan keuangan tidak menyesatkan investor dalam pengambilan keputusan investasi. Dengan demikian, hipotesis pertama (H1) diterima karena terbukti bahwa prosentase dewan komisaris independen yang besar memoderasi atau memperkuat relevansi laba akuntansi terhadap harga saham. Sedangkan hipotesis kedua (H2) ditolak karena terbukti prosentase dewan komisaris independen yang besar tidak memoderasi atau memperkuat relevansi nilai buku terhadap harga saham.

Penambahan variabel moderasi yang lain, yaitu jumlah dewan komisaris perusahaan, membuat laba akuntansi berpengaruh signifikan positif sedangkan nilai buku menjadi tidak berpengaruh. Dewan komisaris perusahaan bertugas untuk mengawasi dan memberikan nasihat kepada direksi serta memastikan bahwa perusahaan melaksanakan CG dengan baik (KNKG, 2006). Hal tersebut sesuai dengan hasil penelitian ini dimana keberadaan dewan komisaris perusahaan yang besar akan membantu proses pengawasan sehingga mengurangi resiko terjadinya perilaku manajer yang oportunistik. Fiador (2013) juga mengatakan bahwa dewan komisaris yang besar menunjukkan keahlian yang beragam sehingga proses pengambilan keputusan akan berjalan lebih efisien. Hal ini akan berdampak pada peningkatan kinerja dewan komisaris sehingga penilaian saham akan meningkat pula. Cheng (2008) serta Habib dan Azim

(2008) juga mendukung pernyataan tersebut bahwa dewan komisaris yang besar akan membentuk keputusan yang tidak ekstrim dan tidak berubah-ubah karena melalui proses yang lebih panjang. Karena itu, dengan adanya dewan komisaris perusahaan yang semakin besar, laba akuntansi semakin relevan bagi investor dalam menilai saham. Namun nilai buku justru kehilangan nilai relevansinya terhadap harga saham. Karena itu, dapat dilihat bahwa investor Indonesia hanya melihat laba akuntansi untuk menilai saham ketika perusahaan memiliki dewan komisaris dimana laba akuntansi semakin relevan ketika perusahaan memiliki dewan komisaris yang banyak. Dengan demikian, hipotesis ketiga (H3) ditolak karena terbukti jumlah dewan komisaris perusahaan yang kecil tidak memoderasi atau memperkuat relevansi laba akuntansi terhadap harga saham. Sedangkan hipotesis keempat (H4) ditolak juga karena terbukti ukuran dewan komisaris perusahaan menghilangkan relevansi nilai buku terhadap harga saham.

Implikasi Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian ini, diperoleh bukti bahwa investor lebih memilih laba akuntansi daripada nilai buku ketika perusahaan memiliki komisaris independen yang dominan. Hal ini disebabkan karena komisaris independen merupakan pihak yang tidak memiliki hubungan dengan perusahaan dan bertugas untuk mengawasi direktur agar mengutamakan kepentingan pemegang saham. Dengan adanya komisaris independen, diharapkan kecurangan laporan keuangan yang dapat menyesatkan para penggunanya dapat dikurangi sehingga laba akuntansi semakin dipercaya dan pengguna laporan keuangan dapat mengambil keputusan dengan efisien. Peraturan BEI mengenai pembentukan dewan komisaris independen bagi perusahaan *go public* sudah sesuai dengan manfaat yang dihasilkan. Namun masih terdapat beberapa perusahaan yang tidak memenuhi peraturan tersebut. Hal ini terbukti dari uji statistik deskriptif dimana masih terdapat perusahaan dengan proporsi dewan komisaris independen sebesar 25%. Jadi pelaksanaan CG yang baik perlu ditegakkan lagi karena pengungkapan dewan komisaris independen yang besar akan berdampak bagi relevansi laba akuntansi maupun nilai buku.

Dari hasil penelitian ini, terbukti bahwa jumlah dewan komisaris perusahaan yang besar memperkuat relevansi laba akuntansi tetapi menghilangkan relevansi nilai buku perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa investor hanya memandang laba akuntansi ketika perusahaan memiliki dewan komisaris dimana relevansi laba akuntansi semakin meningkat ketika perusahaan memiliki dewan komisaris yang banyak. Karena itu, pengungkapan jumlah

dewan komisaris di dalam laporan perusahaan, baik keuangan maupun non keuangan, dapat memberikan dampak bagi harga saham. Perusahaan harus memperhatikan faktor ini dengan baik agar dapat memprediksi pertimbangan investasi investor.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan pengujian statistik dan analisis data yang dilakukan oleh peneliti terkait pengujian hipotesis penelitian, diambil beberapa kesimpulan. Pertama, hasil uji persamaan regresi menunjukkan laba akuntansi dan nilai buku relevan terhadap harga saham perusahaan. Namun keduanya memiliki arah yang berbeda dimana laba akuntansi berlawanan dengan harga saham sedangkan nilai buku searah dengan harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa relevansi nilai buku akan meningkat ketika relevansi laba akuntansi menurun. Kedua, Hasil uji persamaan regresi menunjukkan prosentase dewan komisaris independen yang besar memoderasi atau memperkuat relevansi laba akuntansi tetapi tidak memoderasi atau memperkuat nilai buku terhadap harga saham. Adanya dewan komisaris independen yang dominan di dalam perusahaan membuat laba akuntansi semakin dipercaya oleh investor. Ketiga, hasil uji persamaan regresi menunjukkan jumlah dewan komisaris perusahaan yang kecil tidak memoderasi atau memperkuat relevansi laba akuntansi terhadap harga saham dan menghilangkan relevansi nilai buku terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa investor hanya menggunakan laba akuntansi dalam menilai saham ketika perusahaan memiliki dewan komisaris dimana relevansi laba akuntansi semakin tinggi ketika perusahaan memiliki dewan komisaris yang banyak.

Rekomendasi yang diberikan oleh peneliti agar kualitas penelitian selanjutnya dapat lebih ditingkatkan, yaitu penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan rentang waktu yang lebih panjang sehingga hasil penelitian dapat lebih akurat dalam menyimpulkan moderasi *corporate governance* dalam relevansi laba akuntansi dan nilai buku terhadap harga saham, penelitian selanjutnya diharapkan dapat memasukkan sektor keuangan di dalam penelitian sehingga hasil penelitian dapat berguna bagi semua sektor industri di Indonesia, dan penelitian selanjutnya diharapkan menambah variabel untuk mengukur *internal governance*, tidak hanya dari segi dewan komisaris saja, tetapi juga dari segi komite audit dan komponen-komponen lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Arifin S. 2003. *Analisis Relevansi Informasi Akuntansi dalam Laporan Keuangan Perusahaan Berdasarkan FASB Concept No. 2*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi. Vol. 5, No. 3, Hal. 322-355.
- Badan Pengawas Keuangan dan Pembangunan tentang *Good Corporate Governance*. <http://www.bpkp.go.id/dan/konten/299/Good-Corporate.bpkp>
- Barth, Mary E., William H. Beaver, dan Wayne R. Landsman. 1998. *Relative Valuation Roles of Equity Book Value and Net Income as a Function of Financial Health*. Journal of Accounting and Economics. Vol. 25, pp. 1 – 34.
- Bursa Efek Indonesia. <http://www.idx.co.id>
- Bursa Efek Indonesia. 2014. *Peraturan Nomor I-A tentang Pencatatan Saham dan Efek Bersifat Ekuitas Selain Saham yang Diterbitkan oleh Perusahaan Tercatat*.
- Cheng, Shijun. 2008. *Board Size and The Variability of Corporate Performance*. Journal of Financial Economics. Vol. 87, pp. 157 – 176.
- Collins, Daniel W., Edward L. Maydew, dan Ira S. Weiss. 1997. *Changes in the Value – Relevance of Earnings and Book Values Over the Past Forty Years*. Journal of Accounting and Economics. Vol. 24, pp. 39 – 67.
- Dimitropoulos, Panagiotis E. dan Dimitrios Asteriou. 2010. *The Effect of Board Composition on the Informativeness and Quality of Annual Earnings: Empirical Evidence From Greece*. Research in International Business and Finance. Vol. 24, pp. 190 – 205.
- Efferin, Sujoko, Stevanus Hadi Darmadji, dan Yuliawati Tan. 2008. *Metode Penelitian Akuntansi : Mengungkap Fenomena dengan Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Febrianto, Rahmat dan Widiastuty, Erna. 2006. *Tiga Angka Laba Akuntansi: Mana yang Lebih Bermakna bagi Investor?* Jurnal Riset Akuntansi Indonesia. Vol. 9, No. 2, Hal. 200 – 215.
- Fiador, Vera Ogeh. 2013. *Corporate Governance and Value Relevance of Financial Information : Evidence From The Ghana Stock Exchange*. Emerald Group Publishing. Vol. 13, No. 2, pp. 208 – 217.
- Financial Accounting Standards Board. 2008. *Statement of Financial Accounting Concepts No. 2*.
- Friday, Paquita Y. Davis., Li Li Eng, dan Chao Shin Liu. 2006. *The Effects of the Asian Crisis, Corporate Governance and Accounting System on the Valuation of Book Value and Earnings*. The International Journal of Accounting. Vol. 41, pp. 22 – 40.

Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Gitman, Lawrence J. 2012. *Principles of Managerial Finance 13th Edition*. Boston : Pearson.

Habib, Ahsan dan Istiaq Azim. 2008. *Corporate Governance and The Value-Relevance of Accounting Information : Evidence From Australia*. *Accounting Research Journal*. Vol. 21, Iss : 2, pp. 167 – 194.

Ikatan Akuntansi Indonesia. 2012. *Standar Akuntansi Keuangan : Per 1 Juni 2012*. Jakarta : IAI.

Reeve, James M., Carl S. Warren, dan Jonathan E. Duchac. 2012. *Principles of Accounting 24th edition*. Australia : South Western.

Jogiyanto H. M. 2007. *Metodologi Penelitian Bisnis : Salah Kaprah dan Pengalaman – Pengalaman*. Yogyakarta : BPF.

Kadri, Mohd Halim, Rozainun Abdul Aziz, dan Muhd Kamil Ibrahim. 2009. *Value Relevance of Book Value and Earnings : Evidence From Two Different Financial Reporting Regimes*. *Journal of Financial Reporting and Accounting*. Vol. 7, Iss : 1, pp. 1 – 16.

Kim, Kenneth A., John R. Nofsinger, dan Derek J. Mohr. 2010. *Corporate Governance 3rd edition*. Upper Saddle River : Prentice Hall.

Keputusan Menteri BUMN. 2002. *Penerapan Praktek Good Corporate Governance pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN)*. Nomor : KEP-117/M-MBU/2002.

Komite Nasional Kebijakan Governance. 2006. *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*. http://www.bapepam.go.id/pasarmodal/publikasi_pm/info_pm/Pedoman%20GCG%20Indonesia%202006.pdf

Linda dan Fazli Syam BZ. 2005. *Hubungan Laba Akuntansi, Nilai Buku, dan Total Arus Kas dengan Market Value : Studi Akuntansi Relevansi Nilai*. *JRAI*. Vol. 8, No. 3, September 2005, Hal. 286 – 306.

Mostafa A. El Shamy dan Metwally A. Kayed. 2005. *The Value Relevance of Earnings and Book Values in Equity Valuation : An International Perspective – The Case of Kuwait*. *International Journal of Commerce and Management*. Vol. 15, Iss : 1, pp. 68 – 79.

Mustika, Dyah. 2005. *Krisis Ekonomi 1997 Menumbuhkan GCG di Indonesia*. http://www.bapepam.go.id/pasar_modal/publikasi_pm/info_pm/warta/2005_maret/GCG.pdf

- Mayangsari, Sekar dan Wilopo. 2002. *Konservatisme Akuntansi, Value Relevance and Discretionary Accruals : Implikasi Empiris Model Feltham – Ohlson (1996)*. JRAI. Vol. 5, No. 3.
- Nugroho, B.A. 2005. *Strategi Jitu Memilih Metode Statistik Penelitian dengan SPSS*. Yogyakarta: C.V Andi Offset.
- Priyatno, D. 2009. *SPSS Untuk Analisis Korelasi, Regresi, dan Multivariate*. Yogyakarta: Gava Media.
- Puspitaningtyas, Zarah. 2012. *Relevansi Nilai Informasi Akuntansi dan Manfaatnya Bagi Investor*. Ekuitas : Jurnal Ekonomi dan Keuangan. DIKTI.
- Subramanyam, K.R. dan John J. Wild. 2009. *Financial Statement Analysis 10th Edition*. Boston : McGraw Hill.
- Surya, Indra dan Ivan Yustiavandana. 2006. *Penerapan Good Corporate Governance : Mengesampingkan Hak – Hak Istimewa demi Kelangsungan Usaha*. Jakarta : Kencana.
- The Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG)*. 2013. *Profil Corporate Governance Perception Index (CGPI)*. <http://iicg.org/v25/unduh/finish/3-cgpi/6-profil-cgpi-2013-lo/0>
- Tim Studi Kementerian Keuangan Republik Indonesia. 2010. *Kajian tentang Pedoman Good Corporate Governance di Negara – Negara Anggota ACMF*. Bapepam.
- Yermack, David. 1996. *Higher Market Valuation of Companies with A Small Board of Directors*. Journal of Financial Economics. Vol. 40, pp. 185-211.