

Relevansi Informasi Laba, Nilai Buku Ekuitas, Arus Kas Operasi, dan Dividen Terhadap Harga Saham

Clarissa Serena Elargo¹, Carmel Meiden² – Kwik Kian Gie School of Business

ABSTRACT

In investment activities, investors need accounting information as a basis for making decisions. To be useful for decision making, the information must meet the relevant qualities seen from the reaction of the capital market through stock price movements. Since earnings is not the only indicator used to measure a company's financial performance, many studies have been conducted and developed to investigate new alternatives for measuring value relevance. Therefore, this study is interested in adding other information variables, namely operating cash flows and dividends. The manufacturing industry sector is an interesting sector to study because the manufacturing industry sector continues to grow and continues to increase from time to time. This study aims to determine the value relevance of accounting information on manufacturing companies listed on the IDX for the period 2011-2020. The object of this research is the annual financial statements of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2011-2020. Based on the purposive sampling method, a sample of 380 observations was obtained consisting of 38 companies per year. The data analysis techniques used in this research are pooling test, classical assumption test, descriptive statistical test, F test, t test and coefficient of determination test. The results of the tests carried out show that the data can be pooled. From the results of the t-test, each of the four accounting variables tested has a sig value below 0.05 with a positive sign coefficient. The Adjusted R2 value of earnings and book value of equity is 73% and the Adjusted R2 value of earnings, book value of equity, operating cash flow and dividends is 76.4%. The conclusion of this research indicates that there is insufficient evidence that earnings, book value of equity, operating cash flow and dividends have a positive effect on stock prices.

Keywords: *Earnings, Book Value of Equity, Operating Cash Flow, Dividends and Stock Prices*

PENDAHULUAN

Salah satu kegiatan yang menjadi roda penggerak bagi perekonomian Indonesia adalah pasar modal. Pasar modal juga menjadi salah satu sumber pembiayaan bagi perusahaan yang

diperoleh dari investasi oleh investor dan menjadi sarana untuk berinvestasi bagi investor untuk mendapatkan keuntungan. Dalam kegiatan berinvestasi, investor membutuhkan informasi akuntansi sebagai dasar analisis bagi keputusan investasinya. Investor rata-rata mengambil keputusan investasi secara rasional untuk memaksimalkan utilitasnya, dan menggunakan informasi akuntansi sebagai pertimbangan pada keputusan investasinya (Scott, 2015:28). Keputusan-keputusan investasi tersebut berupa menjual, membeli, atau mempertahankan kepemilikan sahamnya (Suwardjono, 2010:489).

Agar dapat berguna dalam pengambilan keputusan, informasi akuntansi yang digunakan harus memiliki relevansi nilai. Beaver (1968) dalam (Rosdini, 2016) mendefinisikan relevansi informasi akuntansi memiliki arti kemampuan informasi akuntansi untuk menjelaskan nilai perusahaan. Informasi akuntansi tersebut disajikan di dalam laporan keuangan, sehingga menjadikan laporan keuangan merupakan salah satu sumber informasi yang penting. Pentingnya penyajian laporan keuangan oleh emiten sebagai informasi bagi penggunaanya sejalan dengan Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor: KEP-346/BL/2011 tentang Penyampaian Laporan Keuangan Berkala Emiten atau Perusahaan Publik menyampaikan bahwa emiten atau perusahaan publik wajib menyampaikan laporan keuangan berkala kepada Bapepam.

Suatu informasi akuntansi dapat dikatakan relevan salah satunya dengan melihat reaksi dari pasar modal pada saat informasi akuntansi diumumkan dan diamati dari adanya pergerakan harga saham (Naimah, 2014). Informasi tersebut dapat berupa kabar baik atau kabar buruk yang mencerminkan keadaan perusahaan. Bila informasi tersebut merupakan kabar baik maka akan direspon dengan meningkatnya harga saham. Begitu pula sebaliknya, jika informasi yang diberikan merupakan kabar buruk maka dapat menyebabkan penurunan harga saham suatu perusahaan (Dwimulyani, 2010).

Informasi yang relevan memiliki peran penting dalam menilai suatu perusahaan akan tetapi, masih terdapat isu-isu yang mengatakan relevansi nilai informasi akuntansi mengalami penurunan. Seringkali informasi-informasi akuntansi yang dilaporkan didalam laporan keuangan berbeda dengan nilai nyata suatu perusahaan. Dalam penelitian yang dilakukan Lev & Zarowin (1999) menemukan nilai informasi keuangan (laba, arus kas dan nilai laba) 1977-1996 di Amerika Serikat menurun dalam 20 tahun terakhir. Perubahan bisnis pada lingkungan saat ini juga berkaitan terhadap penurunan nilai relevansi informasi akuntansi. Kegunaan informasi akuntansi terkhususnya arus kas, laba, serta nilai buku semakin memburuk disebabkan dampak perubahan operasi perusahaan dan adanya perubahan kondisi perekonomian yang tidak terefleksi secara cukup dalam sistem pelaporan sekarang.

Semenjak laba bukan merupakan satu-satunya indikator yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan, banyak penelitian yang dilakukan dan dikembangkan untuk menyelidiki alternatif baru untuk pengukuran relevansi nilai. Dalam SFAC No.8 paragraf BC 1.32 dinyatakan bahwa “Dewan menyimpulkan bahwa untuk menunjuk satu jenis informasi (seperti laba) sebagai fokus utama laporan keuangan pelaporan akan menjadi tidak pantas.” dan dengan pernyataan ini, lebih banyak penelitian yang berfokus kepada pengembangan alternatif variabel lain sebagai indikator pengukur relevansi nilai (Ting, 2013). Berdasarkan keterangan tersebut dan sejumlah referensi dari penelitian terdahulu, peneliti tertarik untuk menambahkan variabel lain yang dapat digunakan sebagai informasi atau pengukuran lain yang relevan bagi investor pada saat pengambilan keputusan investasinya yaitu arus kas operasi dan dividen.

Sektor industri manufaktur adalah sektor yang menarik untuk diteliti dikarenakan sektor industri manufaktur terus berkembang dan terus mengalami peningkatan dari waktu ke waktu. Sektor manufaktur memegang peran penting terhadap pertumbuhan nasional dan bahkan memberikan kontribusi yang paling besar terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) nasional, yaitu sebesar 20%. Dan dari segi investasi, sektor industri manufaktur menyumbang investasi sebesar 41,8% dari total realisasi investasi (kemenperin.go.id/). Industri manufaktur memiliki aktivitas bisnis yang kompleks sehingga dapat mewakili semua industri lainnya (Krismiaji & Kusumadewi, 2020). Walaupun banyak penelitian mengenai relevansi nilai informasi akuntansi dilakukan oleh peneliti-peneliti sebelumnya yang menghubungkan harga saham dengan variabel informasi akuntansi, namun masih terdapat banyak ketidak konsistenan hasil yang ditunjukkan oleh masing-masing variabel.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Agensi

(Jensen & Meckling, 1976) menjelaskan teori keagenan adalah suatu kontrak di bawah satu atau lebih yang melibatkan *agent* untuk melaksanakan beberapa layanan (pekerjaan) bagi *principal* dengan melakukan pendelegasian wewenang pengambilan keputusan kepada *agent*. Teori agensi berkaitan dengan menyelesaikan dua masalah yang dapat terjadi dalam hubungan keagenan yaitu, kepentingan *agent* dan *principal* yang bertentangan dan sulitnya *principal* untuk memastikan apakah *agent* telah berperilaku dengan tepat (Eisenhardt, 1989).

Pihak manajemen yang melakukan fungsi pengelolaan perusahaan memiliki lebih banyak informasi penting mengenai perusahaan sehingga dapat memicu terjadinya asimetri informasi yaitu ketidakseimbangan informasi antara *principal* (pemilik saham) dan *agent* (pihak manajemen) dalam suatu perusahaan. Untuk mengatasi permasalahan tersebut, pihak *principal* dapat melakukan negosiasi terhadap *agent* dan memberikan hadiah berupa kompensasi. Akan tetapi praktik ini dapat diartikan bahwa pihak *agent* dapat memiliki kepentingan dan keinginan khusus terhadap angka laba yang dicantumkan dalam laporan keuangan. Hal ini dapat memicu pihak *agent* untuk melakukan manipulasi terhadap laporan keuangan terkhususnya laba (Scott, 2015). Praktik manipulasi pada laporan keuangan inilah yang dapat mengurangi relevansi nilai informasi akuntansi atas angkut yang tersaji pada laporan keuangan.

Teori Clean Surplus

Teori clean surplus pertama kali dikemukakan oleh (Ohlson, 1995). Hubungan clean surplus adalah hubungan dimana perubahan dari nilai buku ekuitas sama dengan laba dikurangi dividen (*net capital contribution*), dimana setiap perubahan nilai aset ataupun kewajiban yang tidak berkaitan dengan dividen harus melewati laporan laba rugi (Ohlson, 1995). Teori clean surplus dikatakan menyediakan konsep yang akrual, dengan menunjukkan bagaimana nilai pasar dari suatu perusahaan dapat ditunjukkan dari komponen-komponen yang ada pada neraca dan laporan laba rugi (Scott, 2015:219). Teori ini menunjukkan bahwa informasi keuangan berfungsi untuk menilai suatu perusahaan, dan menunjukkan laporan keuangan tidak hanya berperan sebagai sumber informasi akan tetapi kegunaan laporan keuangan juga dikaitkan dengan perspektif pengukuran (Wijaya, 2018). Hal inilah yang kemudian menyatakan bahwa data-data akuntansi tersebut memiliki relevansi nilai.

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Sinyal dikatakan sebagai pembawa informasi antara pihak yang memiliki informasi berlebih (perusahaan) dengan pihak yang memiliki informasi lebih sedikit (investor) (Spence, 2002). Dengan adanya asimetri informasi membuat investor sulit membedakan secara objektif antara perusahaan yang berkualitas rendah (*low quality firms*) dengan perusahaan yang memiliki kualitas tinggi (*high quality firms*), dikarenakan pihak internal perusahaan baik yang berkualitas tinggi maupun rendah akan sama-sama mengakui bahwa perusahaan yang dikelola memiliki kualitas pertumbuhan yang bagus. Akan tetapi, manajer perusahaan yang berkualitas tinggi memiliki kemampuan untuk memberikan keyakinan yang mendasar kepada investor bahwa prospek perusahaan mereka memang bagus (Gumanti, 2009).

Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan pada laporan keuangan dapat menjadi sinyal bagi pihak yang berada di luar perusahaan. Menurut (Scott, 2011) pengumuman publik akan mempengaruhi seluruh harga atau sebagian besar harga pasar saham. Jika informasi yang dikeluarkan perusahaan merupakan informasi yang memberikan kabar baik (*good news*) maka akan menjadi sinyal baik bagi pelaku pasar dan memberikan dampak kenaikan harga saham, begitupun sebaliknya apabila informasi memberikan kabar buruk (*bad news*) maka akan menjadi sinyal buruk bagi pelaku pasar sehingga harga saham akan mengalami penurunan (Choriliah et al., 2016).

Teori Efisiensi Pasar

Pasar efisien adalah sebuah pasar di mana harga sekuritas setiap saat selalu sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia (Fama, 1970). Pasar dapat dikatakan efisien dalam keterkaitan dengan informasi hanya bila harga saham berperilaku bahwa seakan-akan semua pelaku pasar menangkap sinyal tersebut dan langsung merevisi harga saham sesuai dengan harapannya dan mengambil keputusan investasi (menjual, membeli dan menahan) (Suwardjono, 2010). Terdapat tiga bentuk efisiensi pasar yang dikaji oleh Fama (Jogiyanto, 2013): efisiensi pasar bentuk lemah, efisiensi pasar bentuk semi-kuat, dan efisiensi pasar bentuk kuat.

Dari ketiga bentuk pasar efisien, yang berkaitan langsung dengan relevansi nilai adalah pasar efisien bentuk semi-kuat (*semistrong*). Hal ini dikarenakan informasi akuntansi pada laporan keuangan haruslah informasi yang tersedia di publik atau dapat diakses oleh publik sehingga dapat dilihat seberapa cepat pasar bereaksi ketika informasi tersebut dipublikasikan (Scott, 2015). Dengan informasi tersebut, harga saham dapat menjadi dasar untuk mengukur instrumen keuangan yang berguna dalam pengambilan keputusan ekonomi bagi investor.

Teori *The Decision Usefulness Approach*

(Scott, 2015) menjelaskan bahwa kegunaan keputusan dibedakan dengan pandangan lainnya mengenai peran pelaporan keuangan yaitu *stewardship*. *Stewardship* adalah laporan keuangan berperan untuk melaporkan keberhasilan manajemen, atau kekurangannya dalam mengelola sumber daya perusahaan. Dalam mengadopsi pendekatan kegunaan keputusan, terdapat dua pertanyaan utama yang harus dijawab yaitu siapa pengguna laporan keuangan dan yang kedua apa masalah keputusan pengguna laporan keuangan. Dikarenakan banyaknya pihak yang berkepentingan atas laporan keuangan, dengan mengidentifikasi pihak yang berkepentingan

(pengguna) diharapkan dapat menentukan informasi apa saja yang harus disajikan dalam laporan keuangan dan dengan memahami masalah keputusan yang dihadapi pengguna laporan keuangan, akuntan akan lebih mengetahui informasi yang dibutuhkan oleh para pengguna laporan keuangan tersebut. Informasi yang dibutuhkan itu seharusnya dipertimbangkan dalam penyusunan laporan keuangan (Puspitaningtyas, 2010).

PEMBAHASAN

Tabel 1
Uji Hipotesis Model 1

Variabel	Uji F	Uji T			Uji R ²	
	Sig. (ANOVA)	B	Sig	One Tailed Sig	R square	Adjusted R Square
(Konstanta)	0.000	-159.792	0.246	0.000	0.732	0.730
EPS		8.711	0.000	0.000		
BVPS		0.899	0.000	0.000		

Sumber: *Output SPSS 23.0*

Tabel 2
Uji Hipotesis Model 2

Variabel	Uji F	Uji T			Uji R ²	
	Sig. (ANOVA)	B	Sig	One Tailed Sig	R square	Adjusted R Square
(Konstanta)	0.000	-177.378	0.169	0.0845	0.767	0.764
EPS		5.660	0.000	0.000		
BVPS		0.821	0.000	0.000		
CFOPS		0.862	0.057	0.029		
DPS		5.609	0.000	0.000		

Sumber: *Output SPSS 23.0*

Laba Berpengaruh Positif Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil pengujian baik model 1 dan model 2 menunjukkan nilai signifikansi pada uji-t sebesar 0.000, serta koefisien sebesar 8.711 dan 5.660 (positif). Hal ini berarti laba (EPS) cukup bukti berpengaruh positif terhadap harga saham. Hal ini sesuai dengan hipotesis awal dan konsisten dengan beberapa penelitian (Ahmadi & Bouri, 2018; Iustian & Amalia Arifah, 2013; Omokhudu & Ibadin, 2015) yang menunjukkan bahwa laba (EPS) berpengaruh positif terhadap harga saham. Laba per lembar saham berpengaruh positif terhadap harga saham menunjukkan bahwa informasi akuntansi memiliki relevansi nilai dikarenakan investor merespon positif kenaikan nilai laba. Sesuai dengan teori sinyal maka informasi mengenai kenaikan laba merupakan sinyal yang baik bagi investor.

Peningkatan laba dalam suatu perusahaan menarik investor untuk merevisi keyakinan mereka melalui pembelian saham karena perusahaan dianggap memiliki kinerja yang baik. Semakin tinggi perusahaan memberikan laba per lembar saham, akan mendorong investor untuk berinvestasi lebih besar sehingga meningkatkan harga saham perusahaan. Dari hasil penelitian ini membuktikan bahwa laba memiliki relevansi nilai sehingga dapat digunakan sebagai alat dalam pengambilan keputusan oleh para investor serta pihak berkepentingan lainnya. Hal ini sejalan dengan teori *decision usefulness approach* dimana informasi akuntansi yang disajikan dalam laporan keuangan dalam hal ini laba membantu penggunaannya dalam pengambilan keputusan yang baik.

Nilai Buku Ekuitas Berpengaruh Positif Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil pengujian baik model 1 dan model 2 menunjukkan nilai signifikansi pada uji-t sebesar 0.000, serta koefisien sebesar 0.899 dan 0.821 (positif). Hal ini berarti nilai buku ekuitas (BVPS) cukup bukti berpengaruh positif terhadap harga saham, yang berarti semakin tinggi nilai buku ekuitas maka semakin tinggi pula harga saham. Hal ini sesuai dengan hipotesis awal dan konsisten dengan beberapa penelitian (Hadinata, 2020; Iustian & Amalia Arifah, 2013) yang menunjukkan bahwa nilai buku ekuitas (BVPS) berpengaruh positif terhadap harga saham. Selain itu juga sesuai dengan teori *clean surplus* yang menunjukkan bagaimana nilai pasar dari suatu perusahaan dapat ditunjukkan dari komponen-komponen yang ada pada neraca dan laporan laba rugi dalam hal ini yaitu nilai buku ekuitas (Scott, 2015:219).

Dalam Chasanah & Kiswara (2017) menyatakan nilai buku ekuitas per lembar saham memberikan gambaran mengenai nilai klaim atas aset bersih dari suatu perusahaan dan memberikan indikasi *safety capital* (jaminan keamanan) yang tinggi serta membuat investor yang membeli saham bersedia untuk membayarkan harga saham yang lebih tinggi. Dari hasil penelitian ini membuktikan bahwa nilai buku ekuitas memiliki relevansi nilai sehingga dapat digunakan sebagai alat dalam pengambilan keputusan oleh para investor serta pihak berkepentingan lainnya. Hal ini sejalan dengan teori *decision usefulness approach* dimana informasi akuntansi yang disajikan dalam laporan keuangan dalam hal ini nilai buku ekuitas membantu penggunaannya dalam pengambilan keputusan yang baik.

Arus Kas Operasi Berpengaruh Positif Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil pengujian parsial (uji-t) menunjukkan nilai signifikansi 0.029, serta koefisien sebesar 0.862 (positif). Hal ini berarti arus kas operasi (CFOPS) cukup bukti berpengaruh positif terhadap harga saham. Hal ini sesuai dengan hipotesis awal dan konsisten dengan beberapa penelitian (Omokhudu & Ibadin, 2015; Ragab & El-Chaarani, 2018; Yuliani & Suhartono, 2019) yang menunjukkan bahwa arus kas operasi (CFOPS) berpengaruh positif terhadap harga saham. Selain itu juga sesuai dengan teori efisiensi pasar dimana pelaku pasar bereaksi dengan cepat terhadap informasi arus kas operasi positif yang dipublikasikan perusahaan yang mempengaruhi kenaikan harga saham perusahaan. Hal ini berarti bahwa perusahaan mampu menghasilkan kas yang mencukupi untuk memenuhi kebutuhan internal-nya. Investor dapat menilai apakah kas operasional yang diperoleh perusahaan sudah dikelola dengan baik oleh manajemen.

Semakin tinggi arus kas operasi maka semakin tinggi kepercayaan investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Dari hasil penelitian tersebut membuktikan bahwa arus kas

operasi memiliki relevansi nilai. Hal ini mengindikasikan bahwa kandungan informasi arus kas operasi juga dapat menjadi dasar dalam pengambilan keputusan investasi oleh investor. Uraian di atas sejalan dengan teori *decision usefulness approach* dimana informasi akuntansi yang disajikan dalam laporan keuangan dalam hal ini arus kas operasi membantu penggunaanya dalam pengambilan keputusan yang baik.

Dividen Berpengaruh Positif Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil pengujian parsial (uji-t) menunjukkan nilai signifikansi 0.000, serta koefisien sebesar 5.609 (positif). Hal ini berarti dividen (DPS) cukup bukti berpengaruh positif terhadap harga saham. Hal ini sesuai dengan hipotesis awal dan konsisten dengan beberapa penelitian (Olugbenga & Atanda, 2014; Omokhudu & Ibadin, 2015; Yuliani & Suhartono, 2019) yang menunjukkan bahwa dividen berpengaruh positif terhadap harga saham. DPS yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik dan dapat menarik investor untuk berinvestasi. Sehingga apabila dividen yang dibagikan perusahaan naik maka akan menarik investor untuk membeli saham perusahaan tersebut.

Dengan banyaknya saham yang dibeli maka harga saham perusahaan pada pasar modal akan meningkat. Sesuai dengan teori sinyal maka informasi mengenai kenaikan dividen merupakan sinyal yang baik bagi investor yang tercermin dari kenaikan harga saham pada saat perusahaan membagikan dividen. Dari hasil penelitian tersebut membuktikan bahwa dividen memiliki relevansi nilai sehingga dapat digunakan sebagai alat dalam pengambilan keputusan oleh para investor serta pihak berkepentingan lainnya. Hal ini mengindikasikan bahwa kandungan informasi dividen juga dapat menjadi dasar dalam pengambilan keputusan investasi oleh investor. Uraian di atas sejalan dengan teori *decision usefulness approach* dimana informasi akuntansi yang disajikan dalam laporan keuangan dalam hal ini dividen membantu penggunaanya dalam pengambilan keputusan yang baik.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa laba, nilai buku ekuitas, arus kas operasi dan dividen memiliki pengaruh positif terhadap harga saham. Dimana kenaikan dan penurunan keempat variabel tersebut dapat mempengaruhi harga saham, atau dengan kata lain laba, nilai buku ekuitas, arus kas operasi dan dividen memiliki relevansi nilai. Pada penelitian ini juga menunjukkan bahwa model 2 memiliki R^2 yang lebih tinggi daripada model 1, hal ini berarti dengan penambahan variabel selain laba dan nilai buku ekuitas yaitu arus kas operasi dan dividen lebih relevan terhadap harga saham.

Penelitian ini hanya melibatkan sektor manufaktur saja dengan periode 10 tahun, sehingga peneliti selanjutnya dapat memperluas sektor penelitian ke sektor lain seperti perbankan, property dan real estate dan memperpanjang periode penelitian agar lebih memperkuat model penelitian ini. Penelitian selanjutnya dapat menguji dengan menggunakan variabel independen lain di luar penelitian ini seperti R&D (Research and Development), Intangible Asset, leverage dan variabel lainnya yang kemungkinan memiliki relevansi nilai.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmadi, A., & Bouri, A. (2018). The Accounting Value Relevance of Earnings and Book Value: Tunisian Banks and Financial Institutions. *International Journal of Law and Management*, 60(2), 342–354.
- Beaver, W. H. (1968). The Information Content of Annual Earnings Announcements.
- Chasanah, C., & Kiswara, E. (2017). Pengaruh Laba Per Lembar Saham, Nilai Buku Per Lembar Saham, dan Transaksi Abnormal Pihak Berelasi Terhadap Relevansi Nilai Dengan Mekanisme Tata Kelola Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Diponegoro Journal of Accounting*, 6(3)
- Choriliyah, S., Arif Sutanto, H., Suryanto Hidayat, D., & Bank BPD Jateng, S. (2016). Reaksi Pasar Modal Terhadap Penurunan Harga Bahan Bakar Minyak (BBM) atas Saham Sektor Industri Transportasi di Bursa Efek Indonesia. *JEE*, 5(1).
- Dwimulyani, S. (2010). Relevansi Nilai Informasi Akuntansi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Informasi Akuntansi Dan Keuangan Publik*, 5, 101–109.
- Eisenhardt, K. M. (1989). Agency Theory: An Assessment and Review. *The Academy of Management Review*, 5(1).
- Fama, E. F. (1970). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *The Journal of Finance*, 25(2).
- Gumanti, T. A. (2009). Teori Sinyal Dalam Manajemen Keuangan.
- Hadinata, S. (2020). Relevansi Nilai Informasi Akuntansi Pada Laba, Nilai Buku, dan Arus Kas Operasi: Kasus di Perbankan Indonesia. *AKTSAR: Jurnal Akuntansi Syariah*, 3(2), 119.
- Iustian, R., & Amalia Arifah, D. (2013). Analisis Pengaruh Informasi Laba Akuntansi, Nilai Buku Ekuitas dan Arus Kas Operasi Terhadap Harga Saham. *Fokus Ekonomi*, 5(1), 17-27.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305-360.
- Jogiyanto. (2013). Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi 7, *BPFE*. Yogyakarta.
- Krismiaji, & Kusumadewi, H. (2020). Value Relevance of Earnings and Book Value in Indonesian Exchange Listed Firms. *Jurnal Riset Dan Aplikasi: Akuntansi Dan Manajemen*, 4(3), 290-297.
- Lev, B., & Zarowin, P. (1999). The Boundaries of Financial Reporting and How to Extend Them. *Journal of Accounting Research*, 37(2), 353-385.
- Naimah, Z. (2014). Relevansi Nilai Informasi Akuntansi: Suatu Kajian Teoritis. *Jurnal Buletin Studi Ekonomi*, 19(1), 105-117.
- Ohlson, J. A. (1995). Earnings, Book values, and Dividends in Equity Valuation. *Contemporary Accounting Research; Spring*, 11(2), 661-687.
- Olugbenga, A. A., & Atanda, O. A. (2014). The Relationship between Financial Accounting Information and Market Values of Quoted Firms in Nigeria. *Global Journal of Contemporary Research in Accounting, Auditing and Business Ethics (GJCRA) An Online International Monthly Journal*, 1(1), 22-39.
- Omokhudu, O. O., & Ibadin, P. O. (2015). The Value Relevance of Accounting Information: Evidence from Nigeria. *Accounting and Finance Research*, 4(3), 20-30.

- Puspitaningtyas. (2010). Manfaat Informasi Akuntansi untuk Memprediksi Risiko Investasi Saham Berdasarkan Pendekatan Decision Usefulness. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 457–478.
- Ragab, N. S., & El-Chaarani, H. (2018). The Value-Relevance of Operating Cash Flow: Comparative Study of Banks' Listed on The Egyptian and Beirut Stock Exchanges. *Article in Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 22(3), 1-12.
- Rosdini, D. (2016). Relevansi Nilai Aset Tak Berwujud. *Jurnal Akuntansi*, 8(1), 65-85.
- Scott, W. R. (2015). *Financial Accounting Theory* (7th ed.), Edisi 7, USA: Pearson Canada, Inc.
- Spence, M. (2002). Signaling in Retrospect and the Informational Structure of Marketst. *American Economic Review*, 92(3), 434-459.
- Suwardjono. (2010). *Teori Akuntansi Perekayasaan Pelaporan Keuangan*, Edisi 3, Yogyakarta: BPFE
- Ting, W. W. (2013). The Value-Relevance of Changes in Leverage: Evidence from Hong Kong Listed Companies. *Journal of Business Finance and Accounting*, 1-23.
- Wijaya, E. (2018). Relevansi Nilai Leverage, Dividen, dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan-Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2016. *Jurnal Akuntansi*, 7(1), 103-119.
- Yuliani, & Suhartono, sugi. (2019). Relevansi Nilai Laba, Nilai Buku Ekuitas, Arus Kas Operasi dan Dividen. *Akuntansi Keuangan*, 8(2), 165-175