

BAB IV
HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Gambaran Umum Obyek Penelitian

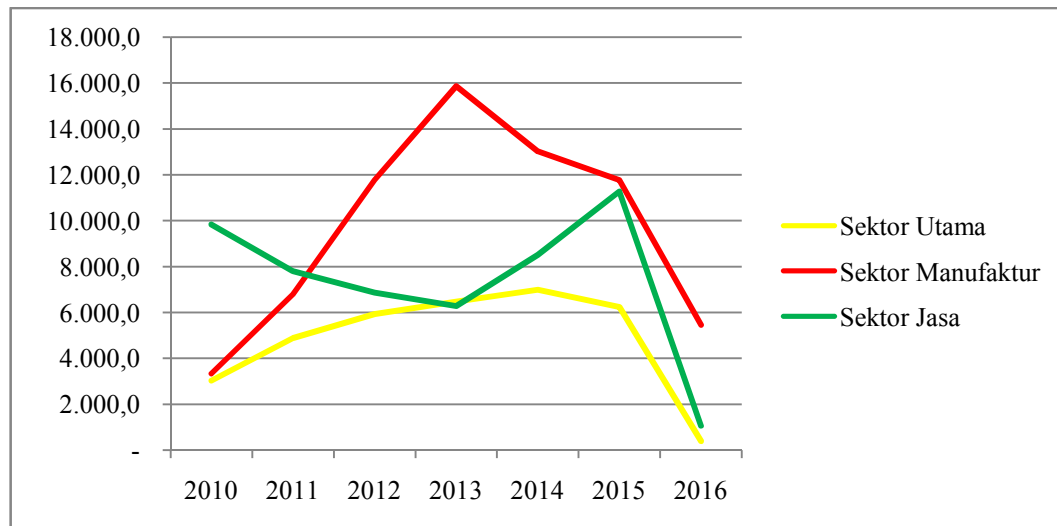
Obyek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010-2014. Alasan pemilihan obyek perusahaan manufaktur dikarenakan dibandingkan dengan sektor perusahaan yang lain sektor perusahaan manufaktur paling banyak diminati oleh Penanam Modal Asing (PMA). Berdasarkan data yang dipublikasikan Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM), perkembangan realisasi investasi oleh penanam modal asing berdasarkan Laporan Kegiatan Penanaman Modal (LKPM) menurut sektor tahun 2016 adalah seperti pada tabel 4.1 dan gambar 4.1

Tabel 4. 1
Perkembangan Realisasi Investasi PMA Tahun 2010-2016

SEKTOR	2010 (US\$ Juta)	2011 (US\$ Juta)	2012 (US\$ Juta)	2013 (US\$ Juta)	2014 (US\$ Juta)	2015 (US\$ Juta)	2016 (US\$ Juta)	RATA- RATA
Sektor Utama	3.033,9	4.883,2	5.933,1	6.471,8	6.991,3	6.236,4	390,0	4.848,5
Sektor Manufaktur	3.337,3	6.789,6	11.770,0	15.858,8	13.019,3	11.763,1	5.462,1	9.714,3
Sektor Jasa	9.843,6	7.801,7	6.861,7	6.286,9	8.519,2	11.276,5	1.064,7	7.379,2

Sumber: bkpm.go.id

Gambar 4. 1
Perkembangan Realisasi Investasi PMA Tahun 2010-2016



Dalam penelitian ini perusahaan manufaktur yang dijadikan obyek penelitian dilakukan seleksi dengan kriteria-kriteria tertentu atau menggunakan metode *purposive sampling*, setelah dilakukan seleksi didapat sampel sebanyak 42 perusahaan manufaktur dengan jumlah observasi sejumlah 84 perusahaan untuk masing-masing periode. Berikut daftar perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel penelitian:

Tabel 4. 2
Sampel Penelitian

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1	SMCB	Holcim Indonesia Tbk
2	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk
3	KIAS	Keramika Indonesia Assosiasi Tbk
4	MLIA	Mulia Industrindo Tbk
5	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk
6	ALKA	Alaska Industrindo Tbk
7	INAI	Indal Aluminium Industry Tbk
8	JPRS	Jaya Pari Steel Tbk
9	LION	Lion Metal Works Tbk

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN
10	LMSH	Lionmesh Prima Tbk
11	BUDI	Budi Acid Jaya Tbk
12	ETWA	Eterindo Wahanatama Tbk
13	INCI	Intan Wijaya International Tbk
14	SRSN	Indo Acitama Tbk
15	AKKU	Alam Karya Unggul Tbk
16	IGAR	Champion Pasific Indonesia Tbk
17	SIAP	Sekawan Intipratama Tbk
18	YPAS	Yanna Prima Hasta Persada Tbk
19	FASW	Fajar Surya Wisesa Tbk
20	SPMA	Suparma Tbk
21	NIPS	Nippers Tbk
22	PRAS	Prima Alloy Steel Universal Tbk
23	SMSM	Selamat Sempurna Tbk
24	MYTX	Apaca Citra Centertex Tbk
25	SSTM	Sunson Textile Manufacturer Tbk
26	UNIT	Nusantara Inti Corpora Tbk
27	BIMA	Primarindo Asia Insfratructure Tbk
28	JECC	Jembo Cable Company Tbk
29	SCCO	Supreme Cable Manufacturing and Commerce Tbk
30	VOKS	Voksel Electric Tbk
31	ADES	Akasha Wira International Tbk
32	DLTA	Delta Djakarta Tbk
33	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
34	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
35	ROTI	Nippon Indosari Corporindo Tbk
36	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk
37	GGRM	Gudang Garam Tbk
38	HMSP	Hanajaya Mandala Sampoerna Tbk
39	KLBF	Kalbe Farma Tbk
40	PYFA	Pyridam Farma Tbk
41	UNVR	Unilever Indonesia Tbk
42	KDSI	Kedawung Setia Industrial Tbk

Sumber: Data diolah (2018)

Penelitian ini dilakukan terhadap laporan tahunan (*annual report*) perusahaan manufaktur, dikarenakan laporan tahunan (*annual report*) perusahaan menyajikan informasi perusahaan yang lengkap yang dibutuhkan dalam penelitian ini. Pemerolehan data untuk penelitian ini didapat dari *database* Bursa Efek Indonesia, dikarenakan BEI merupakan satu-satunya bursa efek di Indonesia yang menyediakan data yang lengkap dan telah terorganisir dengan baik.

4.2. Deskripsi Variabel

4.2.1. Variabel Dependen

Variabel dependen atau variabel terikat dalam penelitian ini adalah harga saham, harga saham yang digunakan adalah harga saham penutupan (*close stock price*) pada triwulan pertama pada masing-masing tahun yang dijadikan observasi yakni harga saham pada triwulan pertama tahun 2011, 2012, 2014, dan 2015.

4.2.2. Variabel Independen

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel *earning per share*, *equity book value per share*, dan *cash flow operation per share*. *Earning per share* adalah laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan. Nilai buku ekuitas (*equity book value*) per lembar saham menunjukkan aktivitas bersih (*net assets*) yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham. Sedangkan arus kas dari aktivitas operasi merupakan *derivative* utama dari pendapatan utama-aktivitas produksi dari suatu entitas. Arus kas yang digunakan dalam penelitian ini adalah

arus kas yang berasal dari aktivitas operasi dibagi dengan jumlah saham yang beredar.

4.3. Analisis Data dan Pembahasan

4.3.1. Hasil Uji Statistika Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai maksimum, nilai minimum, sum, *range*, kurtosis dan skewness (kemencengan distribusi) (Ghozali, 2016). Statistik deskriptif yang dibahas dalam penelitian ini meliputi minimum, maksimum, *mean* dan *standard deviation* data perusahaan yang menjadi objek dalam penelitian yakni perusahaan manufaktur berdasarkan kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Dikarenakan penelitian ini membahas komparasi (perbandingan), maka statistik deskriptif yang dibahas meliputi dua periode yakni periode sebelum dan sesudah adopsi IFRS. Berdasarkan hasil pengolahan data menggunakan IBM SPSS 24, maka statistik deskriptif masing-masing periode adalah sebagai berikut:

Sebelum Adopsi IFRS

Tabel 4.3
Statistik Deskriptif Sebelum Adopsi IFRS
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
HS	84	54,00	450.000,00	16.379,4881	60.111,54038
EPS	84	-114,00	24.074,00	1.055,8585	3.706,58958
NBE	84	-2.242,77	37.054,40	3.027,4476	6.983,46026
AKO	84	-2.245,19	31.882,06	1.020,2050	4.023,86652
Valid N (listwise)	84				

Sumber: Data diolah (2018)

Dari tabel 4.3 diatas menunjukkan hasil output statistik deskriptif dengan menggunakan IBM SPSS 24 yang meliputi nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*) dan simpangan baku (*standar deviation*) data relevansi nilai informasi akuntansi (variabel harga saham, laba per lembar saham, nilai buku ekuitas per lembar saham, dan arus kas operasional per lembar saham) sebelum adopsi IFRS. Statistik deskriptif variabel penelitian dengan sampel keseluruhan dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai minimum HS (harga saham) Rp. 54,- yaitu pada PT Indo Acitama Tbk, nilai maksimum Rp. 450.000,- yaitu pada PT Multi Bintang Indonesia Tbk, nilai rata-rata (*mean*) Rp. 16.379,- dan nilai simpangan baku Rp. 60.112,-.
2. Nilai minimum EPS (laba per lembar saham) Rp. (114,-) yaitu pada PT Intan Wijaya Internasional Tbk, nilai maksimum Rp. 24.074,- yaitu pada PT Multi Bintang Indonesia Tbk, nilai rata-rata (*mean*) Rp. 1.056,- dan nilai simpangan baku Rp. 3.707,-.
3. Nilai minimum NBE (nilai buku ekuitas per lembar saham) Rp. (2.243,-) yaitu pada PT Primarindo Asia Insfracture Tbk, nilai maksimum Rp. 37.054,- yaitu pada PT Delta Djakarta Tbk, nilai rata-rata (*mean*) Rp. 3.027,- dan nilai simpangan baku Rp. 6.983,-.
4. Nilai minimum AKO (arus kas operasional per lembar saham) Rp. (2.245,-) yaitu pada PT Nippers Tbk, nilai maksimum Rp. 31.882,- yaitu pada PT Multi Bintang Indonesia Tbk, nilai rata-rata (*mean*) Rp. 1.020,- dan nilai simpangan baku Rp. 4.024,-.

Sesudah Adopsi IFRS

Tabel 4. 4
Statistik Deskriptif Sesudah Adopsi IFRS

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
HS	84	50,00	1.090.000,00	26.225,7024	127.672,64330
EPS	84	-359,00	55.576,00	1.330,1938	6.546,90204
NBE	84	-2.371,72	47.740,25	3.654,3013	9.208,57150
AKO	84	-233,47	56.053,58	1.853,6084	8.020,63458
Valid N (listwise)	84				

Sumber: Data diolah (2018)

Tabel 4.4 menunjukkan hasil output statistik deskriptif dengan menggunakan IBM SPSS 24 yang meliputi nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*) dan simpangan baku (*standar deviation*) data relevansi nilai informasi akuntansi (variabel harga saham, laba per lembar saham, nilai buku ekuitas per lembar saham, dan arus kas operasional per lembar saham) sesudah adopsi IFRS. Statistik deskriptif variabel penelitian dengan sampel keseluruhan dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai minimum HS (harga saham) Rp. 50,- yaitu pada PT Indo Acitama Tbk, nilai maksimum Rp. 1.090.000,- yaitu pada PT Multi Bintang Indonesia Tbk, nilai rata-rata (*mean*) Rp. 26.226,- dan nilai simpangan baku Rp. 127.673,-.
2. Nilai minimum EPS (laba per lembar saham) Rp. (359,-) yaitu pada PT Mulia Industrindo Tbk, nilai maksimum Rp. 55.576,- yaitu pada PT Multi Bintang Indonesia Tbk, nilai rata-rata (*mean*) Rp. 1.330,- dan nilai simpangan baku Rp. 6.547,-.
3. Nilai minimum NBE (nilai buku ekuitas per lembar saham) Rp. (2.372,-) yaitu pada PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk, nilai maksimum Rp.

47.740,- yaitu pada PT Delta Djakarta Tbk, nilai rata-rata (*mean*) Rp. 3.654,- dan nilai simpangan baku Rp. 9.209,-.

4. Nilai minimum AKO (arus kas operasional per lembar saham) Rp. (233,-) yaitu pada PT Eterindo Wahanatama Tbk, nilai maksimum Rp. 56.054,- yaitu pada PT Multi Bintang Indonesia Tbk, nilai rata-rata (*mean*) Rp. 1.854,- dan nilai simpangan baku Rp. 8.021,-.

Untuk lebih ringkasnya mengenai statistik deskriptif data penelitian agar mempermudah dalam memperbandingkan antara periode sebelum dan sesudah adopsi IFRS dapat dilihat pada tabel 4.5 dibawah ini.

Tabel 4. 5
Ringkasan Statistik Deskriptif

	SEBELUM ADOPSI (Rp)	SESUDAH ADOPSI (Rp)
Variabel Harga Saham		
Minimum	54	50
Maximum	450.000	1.090.000
Mean	16.379	26.226
Std. Deviation	60.112	127.673
Variabel Laba per Lembar Saham		
Minimum	-114	-359
Maximum	24.074	55.576
Mean	1.056	1.330
Std. Deviation	3.707	6.547
Variabel Nilai Buku Ekuitas per Lembar Saham		
Minimum	-2.243	-2.372
Maximum	37.054	47.740
Mean	3.027	3.654
Std. Deviation	6.983	9.209
Variabel Arus Kas Operasional per Lembar Saham		
Minimum	-2.245	-233
Maximum	31.882	56.054
Mean	1.020	1.854
Std. Deviation	4.024	8.021

Sumber: Data diolah (2018)

4.3.2. Hasil Uji Asumsi Klasik

4.3.2.1. Uji Normalitas

Dalam penelitian ini pengujian normalitas dilakukan dengan menggunakan dua cara yakni dengan analisis grafik dan statistik. Pengujian normalitas ini dimaksudkan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2016). Dikarenakan penelitian ini bersifat komparasi atau membandingkan, maka uji normalitas juga dibedakan menjadi dua periode yakni periode sebelum dan sesudah adopsi IFRS. Berdasarkan dari pengujian menggunakan IBM SPSS 24, maka hasil uji normalitas masing-masing periode adalah sebagai berikut:

Sebelum Adopsi IFRS

Tabel 4. 6
Hasil Uji Normalitas Sebelum Transformasi (Sebelum Adopsi IFRS)
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		84
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	8.896,54229600
Most Extreme Differences	Absolute	,323
	Positive	,323
	Negative	-,226
Test Statistic		,323
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000 ^c

a. Test distribution is Normal.

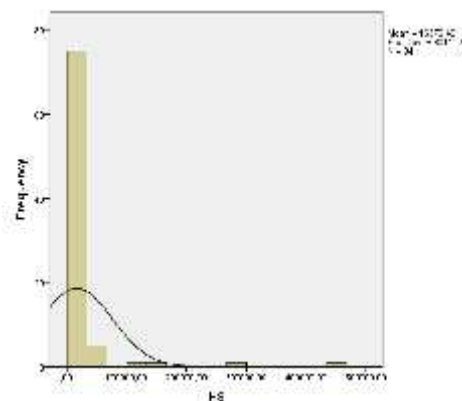
b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Data diolah (2018)

Pada tabel 4.6 diatas dapat diketahui nilai *asymptotic significance* menunjukkan nilai dibawah 0,05, yang berarti data penelitian berdistribusi tidak

normal. Selanjutnya data yang tidak normal dapat ditransformasi dengan bantuan program SPSS agar menjadi normal. Namun sebelum transformasi, terlebih dahulu dilihat bagaimana bentuk grafik histogram dari data yang ada. Dengan mengetahui bentuk grafik histogram, dapat ditentukan bentuk transformasinya. Grafik histogram dapat dilihat pada gambar 4.2 dibawah ini.



Gambar 4. 2
Grafik Histogram Sebelum Transformasi (Sebelum Adopsi IFRS)

Berdasarkan gambar 4.2 dapat diketahui bahwa grafik histogram penelitian ini memiliki bentuk *subtansial positive skewness*. Menurut Ghozali (2016), jika grafik histogram memiliki bentuk *subtansial positive skewness*, maka bentuk transformasi yang digunakan adalah LG10 (x) atau logaritma 10 atau LN. Dalam penelitian ini akan dilakukan transformasi dalam bentuk LG10 untuk semua variabel baik variabel independen maupun variabel dependen. Hasil uji normalitas sesudah transformasi data tampak pada tabel 4.7 dibawah ini.

Tabel 4. 7
Hasil Uji Normalitas Sesudah Transformasi (Sebelum Adopsi IFRS)
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		84
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,07478184
Most Extreme Differences	Absolute	,070
	Positive	,070
	Negative	-,063
Test Statistic		,070
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

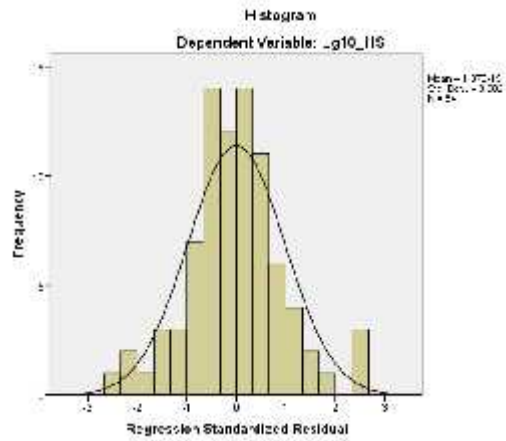
b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

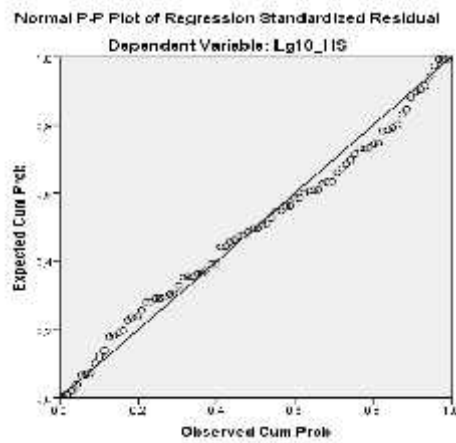
d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: Data diolah (2018)

Dari Tabel 4.7 diatas diperoleh nilai *asymptatic significance* 0,200. Karena besarnya *asymptatic significance* $> 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal. Dengan melihat tampilan grafik histogram maupun grafik normal plot pada gambar 4.3 dan 4.4 dibawah ini juga dapat disimpulkan bahwa data penelitian berdistribusi normal. Grafik histogram menunjukkan tidak menceng ke kiri dan juga ke kanan. Sedangkan pada grafik normal plot terlihat titik-titik menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka menunjukkan model regresi memenuhi asumsi normalitas.



Gambar 4.3
Grafik Histogram Sesudah Transformasi (Sebelum Adopsi IFRS)



Gambar 4.4
Grafik Normal Plot Sesudah Transformasi (Sebelum Adopsi IFRS)

Sesudah Adopsi IFRS

Tabel 4. 8
Hasil Uji Normalitas Sebelum Transformasi (Sesudah Adopsi IFRS)
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		84
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	8.364,62105500
Most Extreme Differences	Absolute	,278
	Positive	,278
	Negative	-,252
Test Statistic		,278
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000 ^c

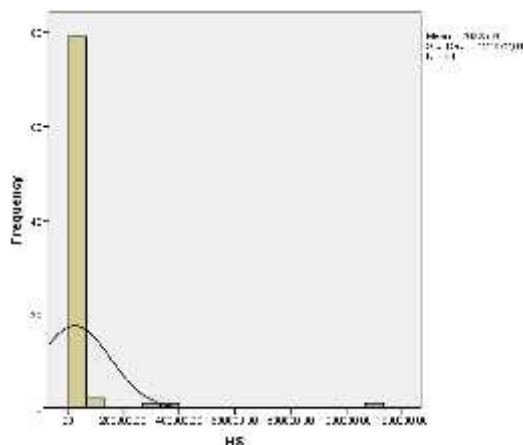
a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Data diolah (2018)

Pada tabel 4.8 diatas dapat diketahui nilai *asymptatic significance* menunjukkan nilai dibawah 0,05, yang berarti data penelitian berdistribusi tidak normal. Selanjutnya data yang tidak normal dapat ditransformasi dengan bantuan program SPSS agar menjadi normal. Namun sebelum transformasi, terlebih dahulu dilihat bagaimana bentuk grafik histogram dari data yang ada. Dengan mengetahui bentuk grafik histogram, dapat ditentukan bentuk transformasinya. Grafik histogram dapat dilihat pada gambar 4.5 dibawah ini.



Gambar 4. 5
Grafik Histogram Sebelum Transformasi (Sesudah Adopsi IFRS)

Berdasarkan gambar 4.5 dapat diketahui bahwa grafik histogram penelitian memiliki bentuk *subtansial positive skewness*. Menurut Ghozali (2016), jika grafik histogram memiliki bentuk *subtansial positive skewness*, maka bentuk transformasi yang digunakan adalah LG10 (x) atau logaritma 10 atau LN. Dalam penelitian ini akan dilakukan transformasi dalam bentuk LG10 untuk semua variabel baik variabel independen maupun variabel dependen. Hasil uji normalitas sesudah transformasi data tampak pada tabel 4.9 dibawah ini.

Tabel 4. 9
Hasil Uji Normalitas Sesudah Transformasi (Sesudah Adopsi IFRS)
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

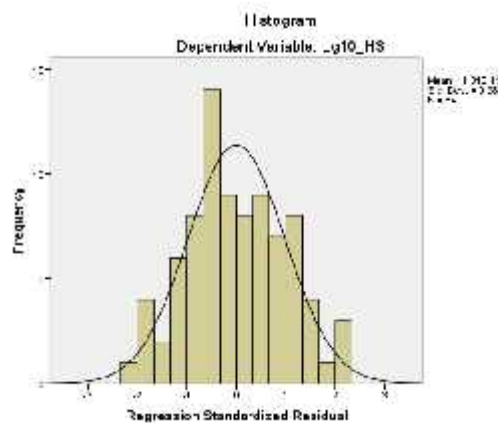
		Unstandardized Residual
N		84
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,43943667
Most Extreme Differences	Absolute	,062
	Positive	,062
	Negative	-,046
Test Statistic		,062
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

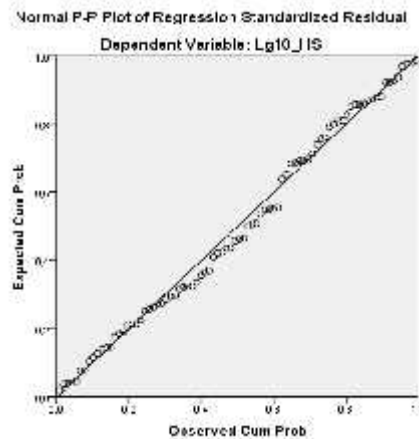
b. Calculated from data.

- c. Lilliefors Significance Correction.
 - d. This is a lower bound of the true significance.
- Sumber: Data diolah (2018)

Dari Tabel 4.9 diatas diperoleh nilai *asymptotic significance* 0,200. Karena besarnya *asymptotic significance* $> 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal. Dengan melihat tampilan grafik histogram maupun grafik normal plot pada gambar 4.6 dan 4.7 dibawah ini juga dapat disimpulkan bahwa data penelitian berdistribusi normal. Grafik histogram menunjukkan tidak menceng ke kiri dan juga ke kanan. Sedangkan pada grafik normal plot terlihat titik-titik menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka menunjukkan model regresi memenuhi asumsi normalitas.



Gambar 4. 6
Grafik Histogram Sesudah Transformasi (Sesudah Adopsi IFRS)

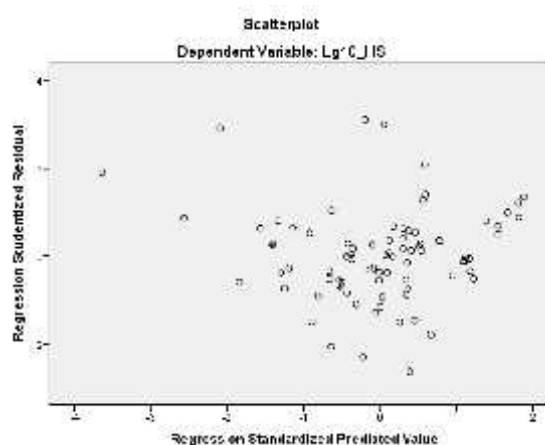


Gambar 4. 7
Grafik Normal Plot Sesudah Transformasi (Sesudah Adopsi IFRS)

4.3.2.2. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Adapun hasil dari pengujian heteroskedastisitas menggunakan IBM SPSS 24 untuk masing-masing periode penelitian adalah sebagai berikut:

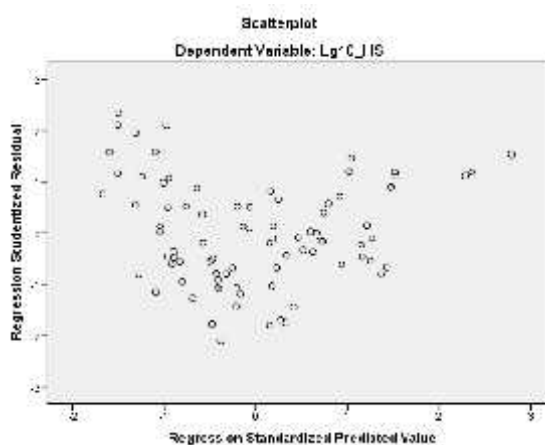
Sebelum Adopsi IFRS



Gambar 4. 8
Grafik Uji Heteroskedastisitas Sebelum Adopsi IFRS

Dari grafik scatterplots diatas terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

Sesudah Adopsi IFRS



Gambar 4. 9
Grafik Uji Heteroskedastisitas Sesudah Adopsi IFRS

Dari grafik scatterplots diatas terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

4.3.2.3. Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Dalam penelitian ini untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolonieritas di dalam model regresi adalah dengan melihat nilai *tolerance* dan *Variance inflation factor*

(VIF). Berdasarkan dari pengujian menggunakan IBM SPSS 24 maka hasil uji multikolonieritas masing-masing periode adalah sebagai berikut:

Sebelum Adopsi IFRS

Tabel 4. 10
Hasil Uji Multikolonieritas Sebelum Adopsi IFRS
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,268	,029		9,220	,000		
	Lg10_EPS	,097	,036	,229	2,682	,009	,637	1,569
	Lg10_NBE	,340	,077	,382	4,426	,000	,626	1,598
	Lg10_AKO	,160	,045	,330	3,555	,001	,542	1,845

a. Dependent Variable: Lg10_HS

Sumber: Data diolah (2018)

Pada tabel 4.10 menunjukkan bahwa tidak terdapat variabel independen yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0,10. Nilai *tolerance* variabel independen EPS (*earning per share*), NBE (nilai buku ekuitas per lembar saham) dan AKO (arus kas operasional per lembar saham) berturut-turut adalah 0,637, 0,626, dan 0,542. Ini berarti tidak terdapat korelasi antar variabel independen yang nilainya lebih dari 95%. Hasil perhitungan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) juga menunjukkan hasil yang sama, tidak terdapat satu variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Nilai VIF variabel independen EPS (*earning per share*), NBE (nilai buku ekuitas per lembar saham) dan AKO (arus kas operasional per lembar saham) berturut-turut adalah 1,569, 1,598 dan 1,845. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolonieritas antar variabel independen dalam model regresi.

Sesudah Adopsi IFRS

Tabel 4. 11
Hasil Uji Multikolonieritas Sesudah Adopsi IFRS
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1,734	,158		10,959	,000		
	Lg10_EPS	,497	,069	,617	7,243	,000	,384	2,604
	Lg10_NBE	,049	,074	,050	,660	,511	,489	2,046
	Lg10_AKO	,225	,058	,290	3,860	,000	,496	2,018

a. Dependent Variable: Lg10_HS
 Sumber: Data diolah (2018)

Hasil perhitungan nilai *tolerance* menunjukkan tidak terdapat variabel independen yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0,10. Nilai *tolerance* variabel independen EPS (*earning per share*), NBE (nilai buku ekuitas per lembar saham) dan AKO (arus kas operasional per lembar saham) berturut-turut adalah 0,384, 0,489, dan 0,496. Ini berarti tidak terdapat korelasi antar variabel independen yang nilainya lebih dari 95%. Hasil perhitungan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) juga menunjukkan hasil yang sama, tidak terdapat satu variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Nilai VIF variabel independen EPS (*earning per share*), NBE (nilai buku ekuitas per lembar saham) dan AKO (arus kas operasional per lembar saham) berturut-turut adalah 2,604, 2,046 dan 2,018. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolonieritas antar variabel independen dalam model regresi.

4.3.2.4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Model regresi yang layak adalah tidak terjadi korelasi atau bebas autokorelasi (Ghozali, 2016). Pengambilan keputusan pengujian autokorelasi dapat dilihat melalui tabel 4.12

Tabel 4. 12
Pengambilan Keputusan Uji Autokorelasi

Hipotesis nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	No decision	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	No decision	$4 - du \leq d \leq 4 - dl$
Tidak ada autokorelasi positif atau negatif	Tidak ditolak	$du < d < 4 - du$

Sumber: (Ghozali, 2016)

Keterangan: nilai dl dan du diperoleh dari tabel.

Adapun dari pengujian menggunakan IBM SPSS 24, maka hasil uji autokorelasi masing-masing periode adalah sebagai berikut:

Sebelum Adopsi IFRS

Tabel 4. 13
Hasil Uji Autokorelasi Sebelum Adopsi IFRS
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,792 ^a	,627	,613	,07617	1,817

a. Predictors: (Constant), Lg10_AKO, Lg10_EPS, Lg10_NBE

b. Dependent Variable: Lg10_HS

Sumber: Data diolah (2018)

Nilai Durbin-Watson dari hasil uji didapat 1,817, nilai tersebut dibandingkan dengan nilai tabel dengan menggunakan nilai signifikan 5 % (0,05), jumlah sampel 84 (n) dan jumlah variabel independen 3 (k=3). Dari tabel Durbin-Watson didapat nilai dl= 1,5723 dan du=1,7199. Oleh karena nilai Durbin-Watson 1,817 lebih besar dari batas atas (du) 1,7199 dan kurang dari 4 – 1,7199 (4- du) (1,7199 < 1,817 < 2,280), maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi positif atau negatif (lihat tabel keputusan) atau dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi.

Sesudah Adopsi IFRS

Tabel 4. 14
Hasil Uji Autokorelasi Sesudah Adopsi IFRS

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,881 ^a	,777	,768	,44760	2,101

a. Predictors: (Constant), Lg10_AKO, Lg10_NBE, Lg10_EPS

b. Dependent Variable: Lg10_HS

Sumber: Data diolah (2018)

Nilai Durbin-Watson dari hasil uji didapat 2,101, nilai tersebut dibandingkan dengan nilai tabel dengan menggunakan nilai signifikan 5 % (0,05), jumlah sampel 84 (n) dan jumlah variabel independen 3 (k=3). Dari tabel Durbin-Watson didapat nilai dl= 1,5723 dan du=1,7199. Oleh karena nilai Durbin-Watson 1,817 lebih besar dari batas atas (du) 1,7199 dan kurang dari 4 – 1,7199 (4- du) (1,7199 < 2,101 < 2,280), maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi positif atau negatif (lihat tabel keputusan) atau dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi.

4.3.3. Analisis Regresi Berganda

Setelah melakukan pengujian asumsi klasik yang terdiri dari pengujian normalitas, heteroskedastisitas, multikolonieritas, dan autokorelasi, tahap selanjutnya peneliti melakukan pengujian regresi berganda. Analisis ini dilakukan untuk mengetahui hubungan antara variabel-variabel independen (*earning per share*, nilai buku ekuitas per lembar saham dan arus kas operasional per lembar saham) terhadap variabel dependen (harga saham). Pembuatan persamaan regresi berganda dilakukan dengan menginterpretasikan angka-angka yang ada dalam *unstandardized B* ataupun dalam *standardized coefficients beta*. Kolom *unstandardized B* digunakan apabila satuan data yang digunakan sama, sedangkan kolom *standardized beta* digunakan apabila satuan data tidak sama (Janie, 2012). Dikarenakan data dalam penelitian ini satuannya sama yakni dalam satuan mata uang rupiah (Rp), maka dalam membuat persamaan regresi berganda dilakukan dengan melihat pada kolom *unstandardized beta*. Dalam penelitian ini akan terdapat 2 (dua) persamaan regresi berganda yakni persamaan regresi berganda sebelum dan sesudah adopsi IFRS. Untuk penjelasan masing-masing persamaan regresi akan dijelaskan dibawah ini:

Sebelum Adopsi IFRS

Tabel 4. 15
Regresi Berganda Sebelum Adopsi IFRS
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,268	,029		9,220	,000
	Lg10_EPS	,097	,036	,229	2,682	,009
	Lg10_NBE	,340	,077	,382	4,426	,000
	Lg10_AKO	,160	,045	,330	3,555	,001

a. Dependent Variable: Lg10_HS
 Sumber: Data diolah (2018)

Dari tabel *coefficients* diatas dapat diketahui persamaan regresi berganda sebelum adopsi IFRS. Adapun persamaannya adalah sebagai berikut:

$$Y = 0,268 + 0,097EPS + 0,340NBE + 0,160AKO$$

Berdasarkan persamaan regresi berganda di atas, maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Konstanta (α)

Menunjukkan taksiran besarnya variabel Y (harga saham) apabila variabel laba per lembar saham, nilai buku ekuitas per lembar saham, dan arus kas operasional per lembar saham nilainya nol atau ketika variabel harga saham tidak dipengaruhi oleh variabel laba per lembar saham, nilai buku ekuitas per lembar saham dan arus kas operasional per lembar saham. Dalam persamaan tersebut nilai konstanta adalah sebesar 0,268.

2. Koefisien Regresi (β_1) (EPS)

Nilai koefisien regresi variabel laba per lembar saham adalah sebesar 0,097. Hal ini berarti setiap terdapat kenaikan satu satuan laba per lembar

saham, akan berakibat naiknya harga saham sebesar 0,097. Dan sebaliknya, ketika laba per lembar saham mengalami penurunan sebesar satu satuan, maka harga saham juga akan mengalami penurunan sebesar 0,097 dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap tetap atau sama dengan nol.

3. Koefisien Regresi (β_2) (NBE)

Nilai koefisien regresi variabel nilai buku ekuitas per lembar saham adalah sebesar 0,340. Hal ini berarti setiap terdapat kenaikan satu satuan nilai buku ekuitas per lembar saham, akan berakibat naiknya harga saham sebesar 0,340. Dan sebaliknya, ketika nilai buku ekuitas per lembar saham mengalami penurunan sebesar satu satuan, maka harga saham juga akan mengalami penurunan sebesar 0,340 dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap tetap atau sama dengan nol.

4. Koefisien Regresi (β_3) (AKO)

Nilai koefisien regresi variabel arus kas operasional per lembar saham adalah sebesar 0,160. Hal ini berarti setiap terdapat kenaikan satu satuan arus kas operasional per lembar saham, akan berakibat naiknya harga saham sebesar 0,160. Dan sebaliknya, ketika nilai arus kas operasional per lembar saham mengalami penurunan sebesar satu satuan, maka harga saham juga akan mengalami penurunan sebesar 0,160 dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap tetap atau sama dengan nol.

Sesudah Adopsi IFRS

Tabel 4. 16
Regresi Berganda Sesudah Adopsi IFRS
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,734	,158		10,959	,000
	Lg10_EPS	,497	,069	,617	7,243	,000
	Lg10_NBE	,049	,074	,050	,660	,511
	Lg10_AKO	,225	,058	,290	3,860	,000

a. Dependent Variable: Lg10_HS

Sumber: Data diolah (2018)

Dari tabel *coefficients* diatas dapat diketahui persamaan regresi berganda sesudah adopsi IFRS. Adapun persamaannya adalah sebagai berikut:

$$Y = 1,734 + 0,497EPS + 0,049NBE + 0,225AKO$$

Berdasarkan persamaan regresi berganda di atas, maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Konstanta (α)

Menunjukkan taksiran besarnya variabel Y (harga saham) apabila variabel laba per lembar saham, nilai buku ekuitas per lembar saham, dan arus kas operasional per lembar saham nilainya nol atau ketika variabel harga saham tidak dipengaruhi oleh variabel laba per lembar saham, nilai buku ekuitas per lembar saham dan arus kas operasional per lembar saham. Dalam persamaan tersebut nilai konstanta adalah sebesar 1,734.

2. Koefisien Regresi (β_1) (EPS)

Nilai koefisien regresi variabel laba per lembar saham adalah sebesar 0,497. Hal ini berarti setiap terdapat kenaikan satu satuan laba per lembar

saham, akan berakibat naiknya harga saham sebesar 0,497. Dan sebaliknya, ketika laba per lembar saham mengalami penurunan sebesar satu satuan, maka harga saham juga akan mengalami penurunan sebesar 0,497 dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap tetap atau sama dengan nol.

3. Koefisien Regresi (β_2) (NBE)

Nilai koefisien regresi variabel nilai buku ekuitas per lembar saham adalah sebesar 0,049. Hal ini berarti setiap terdapat kenaikan satu satuan nilai buku ekuitas per lembar saham, akan berakibat naiknya harga saham sebesar 0,049. Dan sebaliknya, ketika nilai buku ekuitas per lembar saham mengalami penurunan sebesar satu satuan, maka harga saham juga akan mengalami penurunan sebesar 0,049 dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap tetap atau sama dengan nol.

4. Koefisien Regresi (β_3) (AKO)

Nilai koefisien regresi variabel arus kas operasional per lembar saham adalah sebesar 0,225. Hal ini berarti setiap terdapat kenaikan satu satuan arus kas operasional per lembar saham, akan berakibat naiknya harga saham sebesar 0,225. Dan sebaliknya, ketika nilai arus kas operasional per lembar saham mengalami penurunan sebesar satu satuan, maka harga saham juga akan mengalami penurunan sebesar 0,225 dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap tetap atau sama dengan nol.

4.3.4. Hasil Uji Hipotesis

4.3.4.1. Uji-t (Uji Parsial)

Uji statistik t dapat digunakan untuk menunjukkan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara individual. Hasil uji parsial (t) untuk masing-masing periode dapat dilihat pada penjelasan dibawah ini:

Sebelum Adopsi IFRS

Untuk menguji hipotesis pertama sampai dengan hipotesis ketiga, yakni untuk mengetahui terdapat pengaruh atau tidak antara variabel laba per lembar saham, nilai buku ekuitas per lembar saham, dan arus kas operasional per lembar saham sebelum adopsi IFRS terhadap harga saham sebelum adopsi IFRS, maka akan dilakukan uji-t parsial. Adapun hasil uji-t (uji parsial) untuk variabel-variabel independen dan dependen sebelum adopsi adalah dapat dilihat pada Tabel 4.17 dibawah ini:

Tabel 4. 17
Hasil Uji T Sebelum Adopsi IFRS
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,268	,029		9,220	,000
	Lg10_EPS	,097	,036	,229	2,682	,009
	Lg10_NBE	,340	,077	,382	4,426	,000
	Lg10_AKO	,160	,045	,330	3,555	,001

a. Dependent Variable: Lg10_HS
Sumber: Data diolah (2018)

1. Pengaruh laba per lembar saham sebelum adopsi terhadap harga saham sebelum adopsi.

Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah terdapat pengaruh laba per lembar saham sebelum adopsi IFRS terhadap variabel harga saham sebelum adopsi IFRS. Berdasarkan tabel 4.17 diketahui nilai koefisien regresi dari variabel laba per lembar saham adalah sebesar 0,097, dan nilai t hitung sebesar $2,682 > t$ tabel 1,9906 ($df = 84 - 4 = 80$) dengan signifikan lebih kecil dari tingkat α yaitu $0,009 < 0,05$. Hal ini berarti bahwa variabel laba per lembar saham memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan. Jadi dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama (H_1) diterima.

Laba per lembar saham memiliki relevansi nilai bagi para investor dalam pengambilan keputusan investasi, dikarenakan informasi laba per lembar saham membantu para investor mengetahui jumlah *return* yang akan diterima dengan memiliki satu lembar saham. Para investor beranggapan bahwa laba per lembar saham yang tinggi ditunjukkan oleh perusahaan yang berpotensi menguntungkan. Informasi laba per lembar saham yang tinggi mempengaruhi tingkat permintaan saham dan pada akhirnya akan meningkatkan harga saham. Misalnya saja yang terjadi pada PT Holcim Indonesia Tbk yang mana pada tahun 2010 laba per lembar sahamnya Rp. 108,- dan harga saham pada triwulan I tahun 2011 Rp. 2.025,- dan pada tahun 2011 laba per lembar saham mengalami peningkatan menjadi Rp. 139,-. Pada saat laba per lembar saham mengalami peningkatan harga saham juga mengalami peningkatan,

harga saham PT Holcim Indonesia Tbk pada tahun 2012 triwulan I adalah sebesar Rp. 2.575,-. Hal ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Valencia (2010), Oktaviana (2012), dan Adhani dan Subroto (2013).

2. Pengaruh nilai buku ekuitas per lembar saham sebelum adopsi terhadap harga saham sebelum adopsi.

Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah terdapat pengaruh nilai buku ekuitas per lembar saham sebelum adopsi IFRS terhadap variabel harga saham sebelum adopsi IFRS. Berdasarkan tabel 4.17 diketahui nilai koefisien regresi dari variabel nilai buku ekuitas per lembar saham adalah sebesar 0,340, dan nilai t hitung sebesar 4,426 > t tabel 1,9906 (df = 84 – 4 = 80) dengan signifikan lebih kecil dari tingkat α yaitu $0.000 < 0,05$. Hal ini berarti bahwa variabel nilai buku ekuitas per lembar saham memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan. Jadi dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua (H_2) diterima.

Menurut Adhani dan Subroto (2013) investor beranggapan bahwa nilai buku ekuitas per lembar saham merupakan informasi yang penting dikarenakan nilai buku ekuitas per lembar saham menggambarkan kekayaan investor untuk setiap lembar saham yang dimiliki, sehingga jika terjadi kenaikan pada nilai buku ekuitas per lembar saham, maka akan meningkatkan harga saham perusahaan, begitupun sebaliknya. Misalnya saja yang terjadi pada PT Lion Metal Works Tbk, nilai buku ekuitas per lembar saham pada tahun 2011 mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya, yakni yang

semula hanya sebesar Rp. 4.997,- mengalami peningkatan menjadi Rp. 5.807,- dengan peningkatan nilai buku ekuitas per lembar saham ini berpengaruh pada meningkatnya pula harga saham. Harga saham yang semula Rp. 4.800,- pada triwulan I 2011 menjadi Rp. 6.200,- pada triwulan I tahun 2012. Begitu pula sebaliknya yang terjadi pada PT Fajar Surya Wisesa Tbk, ketika nilai buku ekuitas per lembar saham mengalami penurunan yang semula Rp. 730,- pada tahun 2011 menjadi Rp. 727,- pada tahun 2010. Hal ini juga berpengaruh pada turunnya harga saham PT Fajar Surya Wisesa Tbk. Harga saham pada triwulan I 2011 Rp. 3.100,- turun menjadi Rp. 2.750 pada tahun 2012. Hal ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Oktaviana (2012), Mulya (2012), dan Adhani dan Subroto (2013).

3. Pengaruh arus kas operasional per lembar saham sebelum adopsi terhadap harga saham sebelum adopsi.

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah terdapat pengaruh arus kas operasional per lembar saham sebelum adopsi IFRS terhadap variabel harga saham sebelum adopsi IFRS. Berdasarkan tabel 4.17 diketahui nilai koefisien regresi dari variabel nilai buku ekuitas per lembar saham adalah sebesar 0,160, dan nilai t hitung sebesar $3,555 > t$ tabel 1,9906 ($df = 84 - 4 = 80$) dengan signifikan lebih kecil dari tingkat α yaitu $0.001 < 0,05$. Hal ini berarti bahwa arus kas operasional per lembar saham memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan. Jadi dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga (H_3) diterima.

Hasil pengujian tersebut membuktikan bahwa arus kas operasional memiliki relevansi nilai bagi investor. Dalam hal ini informasi arus kas operasional digunakan oleh investor untuk memprediksi arus kas di masa mendatang, sehingga dengan keyakinan meningkatnya arus kas di masa mendatang juga akan meningkatkan harga saham. Misalnya saja yang terjadi pada PT Surya Toto Indonesia Tbk yang mana pada tahun 2010 arus kas operasional per lembar sahamnya Rp. 3.150,- dan harga saham pada triwulan I tahun 2011 Rp. 35.000,- dan pada tahun 2011 arus kas operasional per lembar saham mengalami peningkatan menjadi Rp. 4.709,-. Pada saat arus kas operasional per lembar saham mengalami peningkatan harga saham juga mengalami peningkatan, harga saham PT Surya Toto Indonesia Tbk pada tahun 2012 triwulan I adalah sebesar Rp. 49.100,-. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Valencia (2010), dan Adhani dan Subroto (2013).

Sesudah Adopsi IFRS

Untuk menguji hipotesis keempat sampai dengan hipotesis keenam, yakni untuk mengetahui terdapat pengaruh atau tidak antara variabel laba per lembar saham, nilai buku ekuitas per lembar saham, dan arus kas operasional per lembar saham sesudah adopsi IFRS terhadap harga saham sesudah adopsi IFRS, akan dilakukan uji-t (uji parsial). Adapun hasil uji-t (uji parsial) untuk periode sesudah adopsi IFRS dapat dilihat pada tabel 4.18 dibawah ini:

Tabel 4. 18
Hasil Uji T Sesudah Adopsi IFRS
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,734	,158		10,959	,000
	Lg10_EPS	,497	,069	,617	7,243	,000
	Lg10_NBE	,049	,074	,050	,660	,511
	Lg10_AKO	,225	,058	,290	3,860	,000

a. Dependent Variable: Lg10_HS
 Sumber: Data diolah (2018)

1. Pengaruh laba per lembar saham sesudah adopsi terhadap harga saham sesudah adopsi.

Hipotesis keempat dalam penelitian ini adalah terdapat pengaruh laba per lembar saham sesudah adopsi IFRS terhadap variabel harga saham sesudah adopsi IFRS. Berdasarkan tabel 4.18 diketahui nilai koefisien regresi dari variabel laba per lembar saham adalah sebesar 0,497, dan nilai t hitung sebesar $7,243 > t$ tabel 1,9906 ($df = 84 - 4 = 80$) dengan signifikan lebih kecil dari tingkat α yaitu $0,000 < 0,05$. Hal ini berarti bahwa variabel laba per lembar saham memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan. Jadi dapat disimpulkan bahwa hipotesis keempat (H_4) diterima.

Informasi laba per lembar saham masih menjadi informasi yang penting bagi para investor pada saat sesudah adopsi IFRS. Para investor masih mempertimbangkan informasi laba per lembar saham dalam pengambilan keputusan investasinya. Informasi laba per lembar saham yang tinggi mempengaruhi tingkat permintaan saham dan pada akhirnya akan

meningkatkan harga saham. Misalnya saja yang terjadi pada PT Selamat Sempurna Tbk yang mana pada tahun 2013 laba per lembar sahamnya Rp. 214,- dan harga saham pada triwulan I tahun 2014 Rp. 4.000,- dan pada tahun 2014 laba per lembar saham mengalami peningkatan menjadi Rp. 271,-. Pada saat laba per lembar saham mengalami peningkatan mempengaruhi peningkatan harga saham. Harga saham pada triwulan I tahun 2015 adalah sebesar Rp. 4.450,-. Hasil penelitian ini didukung dengan informasi yang ada dalam catatan atas laporan keuangan yang menjelaskan metode pengakuan pendapatan dan beban kedua periode menggunakan metode yang sama. Yakni untuk pengakuan pendapatan diukur dengan nilai wajar imbalan yang diterima atau dapat diterima dari penjualan barang dan jasa dalam kegiatan usaha normal. Sedangkan beban diakui pada saat terjadinya (*accrual* basis). Hal ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Valencia (2010), Oktaviana (2012), dan Adhani dan Subroto (2013).

2. Pengaruh nilai buku ekuitas per lembar saham sesudah adopsi terhadap harga saham sesudah adopsi.

Hipotesis kelima dalam penelitian ini adalah terdapat pengaruh nilai buku ekuitas per lembar saham sesudah adopsi IFRS terhadap variabel harga saham sesudah adopsi IFRS. Berdasarkan tabel 4.18 diketahui nilai koefisien regresi dari variabel nilai buku ekuitas per lembar saham adalah sebesar 0,049, dan nilai t hitung sebesar $0,660 < t \text{ tabel } 1,9906$ ($df = 84 - 4 = 80$) dengan signifikan lebih besar dari tingkat α yaitu $0,511 > 0,05$. Hal ini berarti bahwa variabel nilai buku ekuitas per lembar saham tidak berpengaruh

terhadap harga saham perusahaan. Artinya jika ada peningkatan atau penurunan pada nilai buku ekuitas per lembar saham, maka harga saham tidak mengalami perubahan. Jadi dapat disimpulkan bahwa hipotesis kelima (H_5) ditolak.

Nilai buku ekuitas yang berasal dari neraca memberikan informasi tentang nilai bersih sumber daya perusahaan. Pada penelitian ini nilai buku ekuitas diukur oleh total ekuitas dibagi jumlah saham yang beredar. Perusahaan dengan pertumbuhan laba tinggi, sebagian besar penilaian ekuitas akan ditunjukkan oleh laba abnormal dan sebagian kecil ditunjukkan oleh nilai buku ekuitas. Peningkatan laba pada perusahaan tidak diikuti dengan kenaikan nilai buku ekuitas, nilai buku relatif stabil dari tahun ke tahun. Nilai ekuitas akan meningkat seiring dengan peningkatan laba bagi perusahaan-perusahaan yang mengalami pertumbuhan (Mufidah, 2017). Ini mengandung arti bahwa pada saat setelah pengadopsian IFRS para investor tidak menggunakan informasi nilai buku ekuitas dalam pengambilan keputusan investasi dikarenakan investor cenderung lebih mempertimbangkan pada informasi apakah perusahaan mengalami keuntungan atau tidak. Sedangkan dari hasil penelitian terdahulu yang dilakukan Mufidah (2017) menyatakan bahwa laba atau rugi perusahaan tidak mempengaruhi peningkatan maupun penurunan nilai buku ekuitas.

Hasil penelitian ini juga didukung dengan informasi yang ada dalam catatan atas laporan keuangan yang menyebutkan sejak tanggal 1 Januari 2013, entitas publik diwajibkan untuk menerapkan Penyataan Standar

Akuntansi (PSAK) No.38 “Kombinasi Bisnis Entitas Sepengendali”. Standar ini menyatakan bahwa selisih antara jumlah imbalan yang dialihkan dan jumlah tercatat dari setiap kombinasi bisnis entitas sepengendali diakui di ekuitas dan disajikan dalam akun tambahan modal disetor. Transaksi restrukturisasi antara entitas sepengendali, berupa pengalihan aktiva, kewajiban, saham atau instrumen kepemilikan lainnya yang dilakukan dalam rangka reorganisasi entitas-entitas yang berada dalam suatu kelompok usaha yang sama, bukan merupakan perubahan pemilikan dalam arti substansi ekonomi, sehingga transaksi demikian tidak dapat menimbulkan laba atau rugi bagi seluruh kelompok perusahaan ataupun bagi entitas individual dalam kelompok tersebut. Setelah penerapan PSAK No. 38 dilihat dari data penelitian sesudah adopsi terdapat sekitar 26% perusahaan sampel yang mengalami penurunan nilai buku ekuitas.

3. Pengaruh arus kas operasional per lembar saham sesudah adopsi terhadap harga saham sesudah adopsi.

Hipotesis keenam dalam penelitian ini adalah terdapat pengaruh arus kas operasional per lembar saham sesudah adopsi IFRS terhadap variabel harga saham sesudah adopsi IFRS. Berdasarkan tabel 4.18 diketahui nilai koefisien regresi dari variabel nilai buku ekuitas per lembar saham adalah sebesar 0,225, dan nilai t hitung sebesar 3,860 > t tabel 1,9906 (df = 84 – 4 = 80) dengan signifikan lebih kecil dari tingkat α yaitu $0.000 < 0,05$. Hal ini berarti bahwa arus kas operasional per lembar saham memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan. Jadi dapat

disimpulkan bahwa hipotesis keenam (H_6) diterima. Pada saat periode sesudah adopsi IFRS informasi arus kas operasional masih dipertimbangkan oleh para investor untuk memprediksi arus kas di masa mendatang, sehingga dengan keyakinan meningkatnya arus kas di masa mendatang juga akan meningkatkan harga saham. Misalnya saja yang terjadi pada PT Asahimas Flat Glass Tbk yang mana pada tahun 2013 arus kas operasional per lembar sahamnya Rp. 1.272,- dan harga saham pada triwulan I tahun 2014 Rp. 7.100,- dan pada tahun 2014 arus kas operasional per lembar saham mengalami peningkatan menjadi Rp. 1.300,-. Pada saat arus kas operasional mengalami peningkatan mempengaruhi peningkatan harga saham. Harga saham pada triwulan I tahun 2015 adalah sebesar Rp. 7.700,-. Hasil penelitian ini didukung dengan informasi yang ada dalam catatan atas laporan keuangan yang menjelaskan dalam penyusunan laporan arus kas konsolidasi masih menggunakan metode yang sama untuk kedua periode yakni menggunakan metode langsung dengan mengelompokkan arus kas dalam aktivitas operasi, investasi dan pendanaan. Dengan menggunakan metode yang sama investor masih tetap mempertimbangkan informasi arus kas operasional dalam pengambilan keputusan investasi. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Valencia (2010), dan Adhani dan Subroto (2013).

4.3.4.2. Chow Test

Chow test adalah alat untuk menuguji *test for equality of coefficients* atau uji kesamaan koefisien. Dalam penelitian komparasi relevansi ini pengujian *chow test*

dilakukan untuk mengetahui perbedaan relevansi nilai informasi akuntansi sebelum dan sesudah adopsi IFRS, pengujian *chow test* dilakukan dengan membagi sampel menjadi tiga periode yakni periode sebelum adopsi IFRS (tahun 2010-2011), periode sesudah adopsi IFRS (tahun 2012-2014), dan periode observasi total (tahun 2010-2014). Adapun hasil pengujian *chow test* menggunakan IBM SPSS 24 adalah sebagai berikut:

Total Observasi (Tahun 2010-2014)

Tabel 4. 19
Hasil Regresi Total Observasi

Model	R	R Square	Model Summary ^b		Durbin-Watson
			Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	
1	,873 ^a	,762	,758	,45468	1,848

a. Predictors: (Constant), Lg10_AKO1014, Lg10_NBE1014, Lg10_EPS1014

b. Dependent Variable: Lg10_HS1014

Sumber: Data diolah (2018)

Model		ANOVA ^a				
		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	136,118	3	45,373	219,476	,000 ^b
	Residual	42,587	206	,207		
	Total	178,705	209			

a. Dependent Variable: Lg10_HS1014

b. Predictors: (Constant), Lg10_AKO1014, Lg10_NBE1014, Lg10_EPS1014

Sumber: Data diolah (2018)

Model		Coefficients ^a					Collinearity Statistics	
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF
		B	Std. Error	Beta				
1	(Constant)	1,524	,102		14,941	,000		
	Lg10_EPS1014	,434	,041	,539	10,699	,000	,455	2,198
	Lg10_NBE1014	,158	,047	,158	3,404	,001	,538	1,858
	Lg10_AKO1014	,222	,036	,286	6,174	,000	,539	1,855

a. Dependent Variable: Lg10_HS1014
 Sumber: Data diolah (2018)

Observasi Sebelum Adopsi IFRS (Tahun 2010-2011)

Tabel 4. 20
Hasil Regresi Observasi Sebelum Adopsi IFRS

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,792 ^a	,627	,613	,07617	1,817

a. Predictors: (Constant), Lg10_AKO1011, Lg10_EPS1011, Lg10_NBE1011
 b. Dependent Variable: Lg10_HS1011
 Sumber: Data diolah (2018)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	50,045	3	16,682	74,788	,000 ^b
	Residual	17,844	80	,223		
	Total	67,890	83			

a. Dependent Variable: Lg10_HS1011
 b. Predictors: (Constant), Lg10_AKO1011, Lg10_NBE1011, Lg10_EPS1011
 Sumber: Data diolah (2018)

		Coefficients ^a					Collinearity Statistics	
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF
		B	Std. Error	Beta				
1	(Constant)	,268	,029		9,220	,000		
	Lg10_EPS1011	,097	,036	,229	2,682	,009	,637	1,569
	Lg10_NBE1011	,340	,077	,382	4,426	,000	,626	1,598
	Lg10_AKO1011	,160	,045	,330	3,555	,001	,542	1,845

a. Dependent Variable: Lg10_HS1011
 Sumber: Data diolah (2018)

Observasi Sesudah Adopsi IFRS (Tahun 2012-2014)

Tabel 4. 21
Hasil Regresi Observasi Sesudah Adopsi IFRS

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,895 ^a	,801	,796	,42511	2,002

a. Predictors: (Constant), Lg10_AKO1214, Lg10_NBE1214, Lg10_EPS1214
 b. Dependent Variable: Lg10_HS1214
 Sumber: Data diolah (2018)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	88,564	3	29,521	163,359	,000 ^b
	Residual	22,047	122	,181		
	Total	110,611	125			

a. Dependent Variable: Lg10_HS1214
 b. Predictors: (Constant), Lg10_AKO1214, Lg10_NBE1214, Lg10_EPS1214
 Sumber: Data diolah (2018)

Model		Coefficients ^a					Collinearity Statistics	
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF
		B	Std. Error	Beta				
1	(Constant)	1,756	,123		14,310	,000		
	Lg10_EPS1214	,516	,053	,634	9,771	,000	,388	2,576
	Lg10_NBE1214	,022	,057	,022	,387	,699	,495	2,022
	Lg10_AKO1214	,242	,045	,310	5,361	,000	,490	2,042

a. Dependent Variable: Lg10_HS1214

Sumber: Data diolah (2018)

Dari ketiga output regresi diatas dapat dibuat kesimpulan sebagai berikut:

$$RSSr (RSS3) = 42,587$$

$$RSSur = RSS1 + RSS2 = 17,844 + 22,047 = 39,891$$

$$F = \frac{(RSSr - RSSur) / k}{(RSSur) / (n1 + n2 - 2k)}$$

$$F = \frac{(42,587 - 39,891) / 4}{(39,891) / 202} = 3,42$$

Dari tabel F dengan df= 4 dan 202 dengan tingkat signifikansi 0,05 didapat nilai F tabel 2,42. Oleh karena F hitung > F tabel (3,42 > 2,42) dapat disimpulkan bahwa adopsi IFRS yang dilakukan Indonesia tahun 2012 mempengaruhi pada perbedaan relevansi nilai informasi akuntansi atau dengan kata lain antara periode sebelum dan sesudah adopsi IFRS memang terjadi perbedaan relevansi nilai informasi akuntansi.

4.3.4.3. Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Dalam

penelitian ini uji koefisien determinasi digunakan untuk menguji hipotesis tujuh yakni membandingkan relevansi masing-masing variabel independen (*earning per share, equity book value per share, dan cash flow operation per share*) sebelum dan sesudah adopsi IFRS. Adapun hasil uji koefisien determinasi yang dilakukan menggunakan IBM SPSS 24 didapat hasil sebagai berikut:

Tabel 4. 22
Hasil Uji Koefisien Determinasi Sebelum Adopsi IFRS
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,792 ^a	,627	,613	,07617	1,817

a. Predictors: (Constant), Lg10_AKO, Lg10_EPS, Lg10_NBE

b. Dependent Variable: Lg10_HS

Sumber: Data diolah (2018)

Tabel 4. 23
Hasil Uji Koefisien Determinasi Sesudah Adopsi IFRS

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,881 ^a	,777	,768	,44760	2,101

a. Predictors: (Constant), Lg10_AKO, Lg10_NBE, Lg10_EPS

b. Dependent Variable: Lg10_HS

Sumber: Data diolah (2018)

Untuk mempermudah dalam memahami hasil uji koefisien determinasi kedua periode (sebelum dan sesudah adopsi IFRS), maka dibuat tabel ringkasan hasil uji koefisien determinasi periode sebelum dan sesudah adopsi seperti dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 4. 24
Ringkasan Uji Koefisien Determinasi

Periode	Adjusted R ²
Sebelum Adopsi	0,613
Sesudah Adopsi	0,768

Sumber: Data diolah (2018)

Dari tabel 4.24 ringkasan uji koefisien determinasi untuk kedua periode diatas dapat dilihat terdapat kenaikan nilai adjusted R². Sehingga dapat disimpulkan bahwa kemampuan variasi laba per lembar saham, nilai buku ekuitas per lembar saham, dan arus kas operasional per lembar saham dalam menjelaskan variasi harga saham pada periode sesudah adopsi IFRS adalah lebih baik dibandingkan periode sebelum adopsi IFRS. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan sinarto dan christiawan (2014), serta penelitian sukma dan yadnyana (2016).