

MODERASI DEFERRED TAX EXPENSE ATAS RELEVANSI NILAI LABA DAN BUKU EKUITAS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2008-2010

Ni Putu Eka Widiastuti

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi UPN "Veteran" Jakarta
Jl. RS Fatmawati Ncv.1 Pondok Labu, Jakarta Selatan 12450
E-mail: putu_sr@yahoo.com

Carmel Meiden

Institut Bisnis dan Informatika, Jakarta
Jl Yos Sudarso Kav 87, Sunter, Jakarta Utara
Email: cmeiden2@yahoo.com

Abstract

Accounting research has taken a keen interest in the relation between companies' share price and the two summary accounting measures, namely earning and equity book value. In this study, we use deferred tax expense as moderating variable to explore the correlation between stock price, earning and equity book value.

The purpose of this study is to determine the level of influence earning information and equity book value to share price and to know whether the deferred tax expense (DTE) which is a moderating variable to strengthen or weaken the relationship between earning information and equity book value to the price of shares in companies listed in Indonesia Stock Exchange. The population in this study is manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange 134 companies in 2008-2010.

The results of this study indicate that the variable earning information has positive correlation on stock prices. Meanwhile, there is negative correlation between equity book value and stock prices. Further research also showed that DTE as a moderating variable weaken the relationships between earning information and equity book value and the stock price.

Keywords: Value Relevance, Deffered Tax Expense, Book Value per Share

PENDAHULUAN

Latar Belakang Masalah

Komponen penting dalam laporan keuangan yang seringkali dijadikan sebagai alat untuk menginformasikan kinerja perusahaan adalah laba dan nilai buku ekuitas. Laba memiliki nilai relevansi bila secara statistik berhubungan dengan harga saham, penurunan dan peningkatan laba berhubungan dengan penurunan atau kenaikan harga saham (Ball dan Brown, 1968). Demikian halnya dengan nilai buku ekuitas, relevansi nilai buku ekuitas berasal dari perannya sebagai suatu proksi untuk nilai adaptasi dan

nilai penolakan (Burgstahler dan Dichev, 1997). Ohlson (1995) mengembangkan suatu model tentang nilai pasar perusahaan yang dapat dijelaskan dengan laba periode sekarang dan masa depan, nilai buku ekuitas, dan dividen. Namun, karena tidak relevan, kebijakan dividen dapat disatukan dalam nilai buku yaitu sebagai pengurang nilai buku tanpa mengurangi laba. Nilai buku ekuitas merupakan penaksir nilai pasar perusahaan yang tidak bias dalam hal nilai *goodwill* yang diharapkan sama dengan nol.

Relevansi nilai informasi akuntansi telah mendapat perhatian yang luas dalam penelitian maupun praktik

akuntansi (Barth et. al, 2001 serta Holthausen dan Watts, 2001). Informasi akuntansi dikatakan relevan jika ia digunakan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan (Barth et. al, 2001). Dengan kata lain, relevansi nilai menunjukkan seberapa baik informasi akuntansi dapat merepresentasikan informasi yang digunakan oleh pengguna dalam melakukan penilaian terhadap perusahaan.

Masalah akan terjadi ketika relevansi laba dan nilai buku ekuitas sebagai alat pengukur kinerja perusahaan dihadapkan dengan praktik manipulasi (*earnings management*) yang dilakukan manajer. Relevansi laba suatu perusahaan yang terindikasi melakukan *earnings management* seharusnya akan lebih rendah dari perusahaan yang tidak melakukan *earnings management*. Salah satu penyebab relevansi nilai laba turun adalah kualitas informasi akuntansi yang rendah (Lev dalam Rahman dan Oktaviana, 2010: 2). Terdapat dua pendapat berbeda mengenai pengaruh manajemen laba terhadap nilai buku ekuitas. Pertama, jika investor menganggap manajemen laba sebagai suatu bentuk *oportunistic behavior*, maka investor akan bereaksi negatif. Hal ini dilihat dari turunnya relevansi nilai informasi akuntansi. Manajemen laba akan mengurangi relevansi nilai informasi akuntansi, baik untuk laba maupun nilai buku ekuitas (Rahman dan Oktaviana, 2010). Kedua, ketika perusahaan melakukan praktik manajemen laba, informasi laba menjadi kurang relevan dan selanjutnya pasar akan berpindah dari laba ke nilai buku dalam fokus penilaiannya. Namun demikian, penelitian sebelumnya juga tidak membuktikan perpindahan fokus penilaian perusahaan ke nilai buku ekuitas ketika laba tidak lagi relevan untuk menilai perusahaan (Whelan dan McNamara 2004 dan Kusuma, 2006).

Penelitian yang menguji pengaruh manajemen laba terhadap relevansi informasi akuntansi yang diwakili oleh laba dan nilai buku di Indonesia masih sedikit, diantaranya Saharim (2011). Hasilnya bahwa manajemen laba memperlemah pengaruh positif laba

maupun nilai buku terhadap harga saham, sedangkan penelitian yang ada lainnya umumnya menguji relevansi laba dan nilai buku yang dihubungkan dengan pengaruh kebijakan pembagian dividen, kualitas akrual dan ukuran perusahaan (Anggono dan Baridwan, 2003), dampak krisis keuangan 1997-1998 (Mayangsari, 2004), serta beban iklan dan promosi (Hariani dan Nashih, 2006). Dua literatur mengenai dampak manajemen laba terhadap relevansi laba dan nilai buku yang dapat ditemukan di Indonesia, yaitu penelitian yang dilakukan Kusuma (2006) dan Rahman dan Oktaviana (2010). Sedangkan penelitian Jayanto dan Kiswanto (2009) meneliti *deferred tax expense* dan *accruals* dalam memprediksi *earnings management*. Hasilnya *deferred tax expense* tidak dapat berpengaruh dalam memprediksi manajemen laba. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menguji relevansi laba dan buku dalam penilaian perusahaan dan menguji pengaruh *deferred tax expense* sebagai variabel moderasi terhadap relevansi kedua informasi akuntansi tersebut.

Banyak penelitian yang mendeteksi terhadap manajemen laba dilakukan dengan menggunakan akrual. Namun kemudian ditemukan fakta bahwa akrual memiliki kelemahan (Yuliaty 2004 dalam Prabowo dan Kiswanto 2009). Untuk mengatasi kelemahan ini, Philips, Pincus dan Rego (2003) dalam Prabowo dan Kiswanto (2009) mencoba menggunakan beban pajak tangguhan atau *deferred tax expense*. Mereka berpendapat bahwa dalam mengukur keleluasaan manajer, beban pajak tangguhan lebih baik daripada akrual sebab peraturan akuntansi memberikan lebih banyak keleluasaan bagi manajer dibandingkan dengan praturan pajak. Kesalahan pengukuran model akrual dapat dikurangi dengan memfokuskan pada beban pajak tangguhan (*deferred tax expense*) dibandingkan dengan membagi *total accrual* perusahaan menjadi komponen *discretionary* dan *non discretionary*.

Berdasarkan pemikiran pemikiran Adiputra (2011) serta Prabowo dan Kiswanto (2009) dan uraian di atas,

penelitian ini ingin meneliti tentang moderasi *deferred tax expense* atas relevansi nilai laba dan buku ekuitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008 - 2010.

Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas maka permasalahan penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah laba berpengaruh positif terhadap harga saham?
2. Apakah nilai buku ekuitas berpengaruh positif terhadap harga saham?
3. Apakah *deferred tax expense* memperlemah pengaruh positif laba terhadap harga saham?
4. Apakah *deferred tax expense* memperlemah pengaruh positif nilai buku ekuitas terhadap harga saham?

Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah dan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui apakah laba berpengaruh positif terhadap harga saham.
2. Untuk mengetahui apakah nilai buku ekuitas berpengaruh positif terhadap harga saham.
3. Untuk mengetahui apakah *deferred tax expense* memperlemah pengaruh positif laba terhadap harga saham.
4. Untuk mengetahui apakah *deferred tax expense* memperlemah pengaruh positif nilai buku ekuitas terhadap harga saham.

Manfaat Penelitian

Diharapkan hasil penelitian dapat dijadikan pengetahuan bagi pemakai laporan keuangan untuk mengetahui apakah laporan keuangan yang disajikan perusahaan sesuai peraturan yang berlaku. Hasil penelitian ini diharapkan menjadi pengetahuan bagi pemakai laporan keuangan untuk mengetahui apakah terjadi indikasi penurunan relevansi nilai.

LANDASAN TEORI

Teori Clean Surplus

Teori dasar yang digunakan dalam penelitian ini adalah *clean surplus*. Akuntansi menyediakan fungsi pemaduan penting dalam laporan perubahan modal yang mencakup hubungan antara pos neraca dan pos laba rugi; yaitu nilai buku ekuitas dan laba. Perubahan nilai buku ekuitas sama dengan laba dikurangi dengan dividen atau sama dengan *net of capital contribution*. Hubungan inilah yang disebut dengan *clean surplus* (Ohlson, 1995: 661).

Teori ini menyatakan bahwa nilai perusahaan tercermin pada data-data akuntansi yang terdapat dalam laporan keuangan (Feltham dan Ohlson dalam Scott, 2009: 198). Teori ini memberikan rerangka yang konsisten dengan perspektif pengukuran. Kondisi ini kemudian dinyatakan bahwa data-data akuntansi tersebut memiliki relevansi nilai. Penelitian relevansi nilai dirancang untuk menetapkan manfaat nilai-nilai akuntansi terhadap penilaian ekuitas perusahaan. Relevansi nilai merupakan pelaporan angka-angka akuntansi yang memiliki suatu prediksi berkaitan dengan nilai-nilai pasar ekuitas. Konsep relevansi nilai tidak terlepas dari kriteria relevan dari standar akuntansi keuangan karena jumlah suatu angka akuntansi akan relevan jika jumlah yang disajikan merefleksikan informasi-informasi yang relevan dengan penilaian suatu perusahaan.

Ohlson kemudian mengembangkan suatu model tentang nilai pasar perusahaan yang dapat dijelaskan dengan laba periode sekarang dan masa depan, nilai buku ekuitas, dan dividen. Namun karena tidak relevan, kebijakan dividen dapat disatukan dalam nilai buku yaitu sebagai pengurang nilai buku tanpa mengurangi laba. Nilai buku ekuitas merupakan penaksir nilai pasar perusahaan yang tidak bias dalam hal nilai *goodwill* yang diharapkan sama dengan nol.

Nilai pasar perusahaan dapat dipahami sebagai laba agregasi perusahaan yang diharapkan di masa yang akan datang dan nilai buku ekuitas perusahaan yang diharapkan di masa yang akan datang. Laba yang diharapkan di masa yang akan datang tersebut memberikan informasi yang cukup untuk menghitung *present value* dalam penentuan nilai perusahaan (Ohlson, 1995). Dengan demikian nilai buku ekuitas dan laba merupakan variabel dasar untuk menentukan nilai perusahaan.

Relevansi Nilai Informasi Akuntansi

Relevansi nilai informasi akuntansi mempunyai arti kemampuan menjelaskan (*explanatory power*) dari informasi akuntansi dalam kaitannya dengan nilai perusahaan (Beaver dalam Pinasti, 2004: 740). Gu dalam Pinasti (2004: 740) mendefinisikan relevansi nilai sebagai kemampuan menjelaskan (*explanatory power*) informasi akuntansi terhadap harga saham dan *return* saham. Pendapat lain dikemukakan Barth et al (2001: 4) bahwa informasi akuntansi dikatakan relevan, jika informasi tersebut memiliki hubungan yang positif dan signifikan dengan harga saham. Informasi akuntansi memiliki relevansi nilai, jika informasi tersebut mampu memprediksi atau mempengaruhi harga saham. Menurut penafsiran ini, relevansi nilai ditentukan dengan pengujian hubungan statistik dalam period yang panjang. Jika hubungan statistik antara informasi akuntansi dengan harga saham positif signifikan, maka informasi tersebut dikatakan relevan. Logikanya ialah akuntansi memberikan informasi yang merepresentasikan kinerja perusahaan. Jika informasi akuntansi bermanfaat dan digunakan oleh investor sebagai dasar dalam membuat keputusan, maka reaksi investor tersebut akan tercermin pada harga saham. Oleh karena itu, relevansi nilai informasi akuntansi mencerminkan kemanfaatan informasi tersebut untuk digunakan dalam pembuatan keputusan.

Holthausen dan Watts (2001: 5) mengklasifikasi penelitian kerelevanan nilai menjadi tiga golongan berdasarkan metoda yang digunakan, yaitu: (1) *relative association studies*; (2) *marginal information content studies* dan; (3) *incremental association studies*. *Relative association studies* ialah penelitian yang membandingkan hubungan antara harga saham (atau perubahan harga saham) dengan informasi akuntansi. Relevansi nilai informasi akuntansi yang dihasilkan dari satu metoda akuntansi dibandingkan dengan relevansi nilai informasi akuntansi yang dihasilkan dari metoda akuntansi yang lain. Golongan penelitian ini biasanya menggunakan R^2 untuk menilai relevansi nilai informasi akuntansi. Informasi akuntansi dengan R^2 lebih tinggi dinyatakan sebagai lebih memiliki relevansi nilai dibandingkan dengan informasi akuntansi lainnya.

Marginal information content studies ialah penelitian yang mengkaji apakah informasi akuntansi tertentu bisa menambah informasi yang diperlukan oleh investor (Holthausen dan Watts, 2001: 6). Golongan penelitian ini biasanya menggunakan metoda penelitian peristiwa (*event study*) untuk melihat respon investor terhadap informasi akuntansi dalam rentang waktu jendela yang pendek (*short window*). Informasi akuntansi dikatakan memiliki relevansi nilai jika penyampaiannya akan menyebabkan harga atau *return* atau volume perdagangan saham berubah secara signifikan dalam rentang waktu pengamatan (*window*).

Incremental association studies ialah penelitian yang mengkaji apakah angka akuntansi yang menjadi fokus penelitian bisa memprediksi harga atau perubahan harga saham (Holthausen dan Watts, 2001: 6). Golongan penelitian ini biasanya menggunakan pengujian regresi. Angka akuntansi dikatakan memiliki relevansi nilai jika koefisien regresinya diperoleh nilai yang signifikan secara statistik.

Penelitian relevansi nilai pada golongan *incremental association studies* memerlukan suatu model penilaian. Model penilaian ini diperlukan untuk

membuktikan hubungan antara informasi akuntansi yang menjadi fokus penelitian dengan harga atau perubahan harga saham. Model Ohlson (1995) adalah model penilaian yang paling banyak digunakan dalam penelitian-penelitian saat ini (Barth et al. 2001: 24). Model Ohlson (1995) pada dasarnya menghubungkan nilai pasar perusahaan (harga saham) dengan laba dan nilai buku serta informasi lain yang kemungkinan dapat mempengaruhi relevansi nilai informasi akuntansi. Secara umum, model Ohlson (1995) adalah berikut:

$$P_t = a_1x_t + a_2b_t + a_3v_t + e_t$$

Dimana P_t ialah harga saham perusahaan pada tahun t , x_t ialah laba akuntansi pada tahun t , b_t ialah nilai buku ekuitas pada tahun t dan v merupakan informasi selain laba dan nilai buku ekuitas. Informasi lain, v , ini dapat berupa informasi apapun yang diprediksi mempengaruhi harga saham. Simbol a_1 , a_2 dan a_3 secara berurutan merupakan koefisien laba akuntansi, nilai buku ekuitas dan informasi lain, sedangkan e_t ialah *error term*.

Kebanyakan penelitian mengenai relevansi nilai informasi akuntansi menggunakan R^2 dari model harga dan atau model *return* sebagai pengukur relevansi nilai. Hal ini disebabkan karena R^2 merupakan pengukur *explanatory power* dari variabel independen dalam suatu regresi linier. Jadi, secara intuitif, R^2 tampak merupakan pengukur yang baik dari relevansi nilai. R^2 memberikan suatu ukuran *explanatory power* dari suatu model ekonomik yang bersifat spesifik untuk suatu sampel (Gu dalam Pinasti, 2004: 741).

Relevansi Nilai Laba

Belkaoui (2004: 478) menjelaskan bahwa laba diyakini sebagai sarana prediksi yang membantu dalam memprediksi pendapatan di masa yang akan datang dan kejadian ekonomi di masa mendatang. Suwardjono (2008: 490) menjelaskan bahwa laba akuntansi yang diumumkan melalui laporan keuangan merupakan sinyal dari sekumpulan informasi yang

tersedia bagi pasar modal. Informasi dalam (*inside information*) berupa kebijakan manajemen, pengembangan produk, strategi yang dirahasiakan, dan sebagainya yang tidak tersedia oleh publik akhirnya akan tercermin dalam angka laba (per saham) yang dipublikasikan dalam laporan keuangan. Dengan kata lain, laba (per saham) merupakan sarana untuk menyampaikan sinyal-sinyal manajemen yang tidak disampaikan secara publik. Jadi, laba mempunyai kandungan informasi yang penting bagi pasar modal. Sementara itu, investor berusaha untuk mencari informasi untuk memprediksi laba yang akan diumumkan atas dasar data yang tersedia secara publik.

Relevansi Nilai Buku Ekuitas

Pada dasarnya ekuitas merupakan salah satu bentuk pencatatan akuntansi mencerminkan besarnya nilai yang dimiliki oleh pemegang saham jika semua aset dilikuidasi dan dikurangi dengan kewajiban perusahaan. Ekuitas membantu dalam menghitung nilai buku (*book value*) suatu perusahaan. Nilai buku (*book value*) per lembar saham menunjukkan aktiva bersih (*net assets*) yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham, sehingga nilai buku per lembar saham adalah total ekuitas dibagi dengan jumlah saham yang beredar. (Jogiyanto, 2003: 82 dan Kieso et. al., 2011a: 532). Terdapat dua pandangan penting dalam literatur mengenai sifat dari relevansi nilai buku ekuitas yakni.

- a. Nilai buku merupakan proksi untuk pendapatan normal masa depan yang diharapkan. Konsisten dengan pandangan bahwa perusahaan bersifat *going concern*, Ohlson (1995) menyatakan bahwa nilai buku merupakan proksi untuk pendapatan normal masa depan yang diharapkan (*expected future normal earnings*).
- b. Burgsahler dan Dirchev (1997: 188) mengembangkan dan menguji suatu model penilaian yang memperkenalkan peran saling melengkapi antara laba dan nilai

buku. Nilai buku merupakan proksi untuk nilai adaptasi dan nilai penolakan. Nilai adaptasi merupakan nilai sumber neto suatu perusahaan dalam penggunaan alternatif terbaik berikutnya. Dengan menggunakan nilai buku sebagai proksi nilai adaptasi perusahaan, mereka menunjukkan bahwa nilai buku lebih penting dalam menentukan nilai ekuitas jika rasio antara laba dan nilai buku rendah karena perusahaan lebih suka memilih cara yang lebih baik dalam mengalokasikan sumber daya yang dimilikinya. Sedangkan nilai penolakan sama dengan nilai penglikuidasian perusahaan yang mencerminkan nilai opsi jika pemegang saham melepaskan kepemilikannya pada perusahaan tersebut.

Selain itu, hasil penelitian Collins et al (1999: 57) membuktikan bahwa jika perusahaan merugi, pasar bersikap seolah-olah percaya bahwa nilai buku ekuitas baik sebagai proksi bagi pendapatan normal masa depan yang diharapkan dan sebagai proksi bagi nilai penolakan.

Rerangka Pemikiran

Teori *Clean Surplus* menyajikan suatu model penilaian yang menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangannya yakni neraca dan laporan laba rugi. Kedua laporan keuangan tersebut menyajikan dua variabel dasar yang menentukan nilai pasar perusahaan yakni laba dan nilai buku ekuitas.

Relevansi Nilai Informasi Akuntansi

Barth et al (2001: 4) mengemukakan bahwa informasi akuntansi dikatakan relevan jika informasi tersebut memiliki hubungan yang positif dan signifikan dengan harga saham. Logikanya ialah akuntansi memberikan informasi yang merepresentasikan kinerja perusahaan. Jika informasi akuntansi bermanfaat dan digunakan oleh investor sebagai dasar dalam membuat keputusan,

maka reaksi investor tersebut akan tercermin pada harga saham. Oleh karena itu, relevansi nilai informasi akuntansi mencerminkan kemanfaatan informasi tersebut untuk digunakan dalam pembuatan keputusan.

Francis dan Schipper dalam Rahman dan Oktaviana (2010: 3) menyatakan bahwa informasi akuntansi memiliki relevansi nilai jika informasi tersebut mampu memprediksi atau mempengaruhi harga saham. Menurut penafsiran ini, relevansi nilai ditentukan dengan pengujian hubungan statistik dalam period yang panjang. Jika hubungan statistik antara informasi akuntansi dengan harga saham positif signifikan, maka informasi tersebut dikatakan relevan.

Laba Berpengaruh Positif Terhadap Harga Saham

Menurut Suwardjono (2008: 484), kebermanfaatan laba dapat diukur dari hubungan antara laba dan harga saham. Laba merupakan prediktor aliran kas ke investor menunjukkan bahwa laba menentukan harga saham. Riahi dan Belkaoui (2004: 478) menjelaskan bahwa laba diyakini sebagai sarana prediksi yang membantu dalam memprediksi pendapatan di masa yang akan datang dan kejadian ekonomi di masa mendatang.

Laba memiliki kandungan informasi apabila pengumuman laba akan menyebabkan perubahan reaksi investor terhadap distribusi aliran kas di masa yang akan datang, yang akan menyebabkan perubahan harga saham. Perubahan harga saham di sekitar tanggal pengumuman diharapkan lebih besar dibandingkan dengan perubahan harga saham di luar tanggal pengumuman (Linda dan Fazli, 2005: 291).

Menurut Ohlson (1995), variabel laba diduga memiliki nilai relevan karena memiliki hubungan statistik dengan harga saham yang mencerminkan nilai perusahaan. Dengan kata lain, relevansi nilai menunjukkan seberapa baik informasi laba dapat merepresentasikan informasi

yang digunakan oleh pengguna dalam melakukan penilaian terhadap perusahaan. Penelitian Whelan dan McNamara (2004), Kusuma (2006), Indra dan Syam BZ (2006), dan Rahman dan Oktaviana (2010) juga menemukan bahwa informasi laba berhubungan positif terhadap harga saham.

Nilai Buku Ekuitas Berpengaruh Positif Terhadap Harga Saham

Nilai buku diduga memiliki nilai relevan karena nilai buku merupakan pengganti (proksi) untuk pendapatan normal masa depan yang diharapkan (Ohlson 1995) dan perannya sebagai suatu proksi untuk nilai adaptasi dan nilai penolakan (Burgstahler dan Dichev 1997: 188). Nilai penolakan adalah sama dengan nilai penlikuidasian perusahaan, sementara nilai adaptasi adalah sesuatu yang lebih umum dan mencerminkan nilai sumber neto suatu perusahaan dalam alternatif terbaik berikutnya.

Penelitian Whelan dan McNamara (2004), Kusuma (2006), Indra dan Syam BZ (2006), dan Rahman dan Oktaviana (2010) menemukan bahwa nilai buku ekuitas berhubungan positif terhadap harga saham. Penelitian Burgstahler dan Dichev (1997) menunjukkan bahwa kedua variabel tersebut dapat saling menggantikan, ketika nilai relevan laba berkurang maka relevansi nilai buku akan meningkat.

Deferred Tax Expense dan Relevansi Nilai Informasi Akuntansi

Diskresi yang dimiliki manajemen untuk melakukan penilaian dan memilih metoda dan taksiran akuntansi dapat mempengaruhi beban penyusutan dan akhirnya mempengaruhi besarnya laba komersial pada laporan keuangan. Penggunaan diskresi ini untuk mempengaruhi laporan keuangan dibandingkan dengan peraturan perpajakan, dalam konteks beda waktu yang merupakan selisih negatif akibat timbulnya koreksi pajak, sering disebut sebagai deferred

tax expense. Umumnya perbedaan laba komersial dan laba fiskal lebih besar disebabkan karena beda waktu. Khususnya pada perusahaan manufaktur yang memiliki banyak aktiva tetap berkonsekuensi manajer memiliki ruang untuk menciptakan akrual dengan metode dan taksiran akuntansi. Lebih lanjut tindakan manajer dalam mengakui dan melaporkan beban penyusutan menyebabkan suatu nilai yang lebih kecil jika dibandingkan dengan pembanding menurut ketentuan perpajakan. Hal ini menyebabkan konsekuensi laba akuntansi komersial menjadi lebih besar dibandingkan dengan laba fiskal. Jika laba fiskal merupakan ukuran laba konservatif berdasarkan aturan pemerintah, maka laba komersial menjadi terlalu besar. Selisih ini menjadi subjek untuk koreksi negatif, dan setelah dikalikan dengan suatu tarif akan menghasilkan deferred tax expense. Di pandangan investor, deferred tax expense ini merupakan proksi tindakan manajemen dalam mengelola laba yang dipandang lebih efektif daripada membedakan antara discretionary dan non discretionary accrual. Dikatakan bahwa makin besar deferred tax expense, makin melemahkan relevansi nilai laba. Besarnya deferred tax expense menurunkan belief investor dalam memahami relevansi nilai laba.

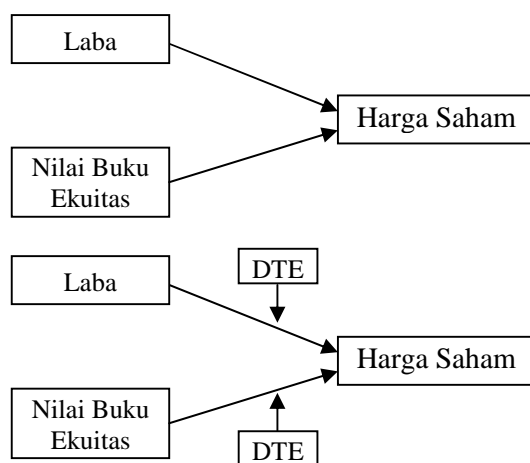
Deferred Tax Expense Memperlemah Pengaruh Positif Laba Terhadap Harga Saham

Dalam penjelasan sebelumnya bahwa *deferred tax expense* pada dasarnya merupakan salah satu proksi yang dapat digunakan atas manajemen laba. Dengan demikian *deferred tax expense* dapat dipandang sebagai sesuatu yang berpengaruh terhadap relevansi nilai informasi akuntansi (laba). Selanjutnya dikatakan bahwa deferred tax expense dapat mengurangi relevansi nilai laba. Ketika perusahaan memiliki *deferred tax expense*, angka laba tidak lagi dapat mewakili kinerja perusahaan secara *fair* sehingga akan mengurangi reliabilitas dari laba itu

sendiri. Investor menganggap *deferred tax expense* sebagai isyarat mengenai rendahnya kualitas laba. Dengan demikian, informasi laba menjadi kurang relevan disebabkan oleh anggapan pasar bahwa ketika perusahaan memiliki *deferred tax expense* maka angka laba yang dilaporkan tidak dapat mencerminkan nilai sebenarnya, dibandingkan dengan patokannya yaitu laba fiskal.

Deferred Tax Expesne Memperlemah Pengaruh Positif Nilai Buku Ekuitas Terhadap Harga Saham

Terdapat dua pendapat berbeda mengenai pengaruh *deferred tax expense* terhadap nilai buku ekuitas. Pertama, jika investor menganggap *deferred tax expense* sebagai salah satu bentuk *oportunistic behavior*, maka investor akan bereaksi negatif. Hal ini dilihat dari turunnya relevansi nilai informasi akuntansi. Dengan demikian, atas dasar pemikiran tersebut, maka *deferred tax expense* akan mengurangi relevansi nilai informasi akuntansi, baik untuk laba maupun nilai buku ekuitas. Kedua, ketika perusahaan melakukan praktik pengelolaan laba melalui tampilnya informasi *deferred tax expense*, informasi laba menjadi kurang relevan dan selanjutnya pasar akan berpindah dari laba ke nilai buku dalam fokus penilaiannya.



Gambar 1
Rerangka Pemikiran

Hipotesis Penelitian

Berdasarkan landasan teori dan kerangka pemikiran di atas, maka hipotesis penelitian adalah sebagai berikut:

- H1: Laba berpengaruh positif terhadap harga saham.
 H2: Nilai buku ekuitas berpengaruh positif terhadap harga saham.
 H3: *Deferred tax expense* memperlemah pengaruh positif laba terhadap harga saham.
 H4: *Deferred tax expense* memperlemah pengaruh positif nilai buku ekuitas terhadap harga saham.

METODE PENELITIAN

Proses Penentuan Sampel

Proses penentuan sampel dalam penelitian ini dapat di lihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 1
Proses Penentuan Sampel Penelitian

No.	Keterangan	Total
1	Perusahaan yang termasuk dalam kriteria 1	146
2	Perusahaan yang tidak termasuk dalam kriteria 2	5
3	Perusahaan yang tidak termasuk dalam kriteria 3	7
Jumlah		134

Sumber: ICMD 2008 2009 dan 2000

Teknik pengumpulan sampel yang penulis gunakan adalah teknik *purposive sampling* atas data sekunder, dengan kriteria berikut:

1. Perusahaan pada industri manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2008-2010 memiliki data lengkap selama tiga tahun berturut-turut.
2. Data mengenai laba per saham, nilai buku ekuitas, dan harga saham tiga hari setelah berakhir tahun t.
3. Data mengenai laba bersih, arus kas operasi, total *asset*, penjualan bersih, piutang usaha bersih, *property, plant and equipment* seluruh perusahaan menggunakan mata uang IDR.

Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

Variabel Independen

Laba Per Saham (*Earning Per Share*)

Menurut PSAK No. 56 (2009: 2), laba per saham dasar adalah jumlah laba pada suatu periode yang tersedia untuk setiap saham biasa yang beredar selama periode pelaporan. Laba per saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah *net income* per lembar saham pada akhir tahun fiskal. Ukuran ini berdasarkan pada penelitian Anggono dan Baridwan (2003) dan Hariani dan Nashih (2006). Sebenarnya *earnings* yang dimaksud Ohlson (1995) adalah *comprehensive income* karena *item* inilah yang memenuhi asumsi *clean surplus creation*. Namun Hand dan Landsman dalam Hariani dan Nashih (2006:6) menyatakan bahwa penyesuaian terhadap *dirty surplus item* kecil artinya bagi penelitian empiris (baik bagi hasil maupun penarikan kesimpulannya) sehingga penyesuaian tersebut tidak dilakukan dalam penelitian ini.

Nilai Buku Per Saham (*Book Value Per Share*)

Nilai buku per saham yang digunakan adalah nilai buku saham biasa pada akhir tahun fiskal. Nilai buku menunjukkan aktiva bersih (*net asset*) yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham. Aktiva bersih adalah sama dengan total ekuitas pemegang saham, maka nilai buku per saham adalah total ekuitas dibagi jumlah saham yang beredar. Ukuran ini berdasarkan pada penelitian Anggono dan Baridwan (2003) serta Almilia dan Sulistyowati (2007).

Variabel Dependen

Variabel dependen adalah nilai pasar ekuitas yang diukur dengan harga saham. Harga saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga saham penutupan per lembar pada tiga bulan setelah akhir tahun

fiskal yang berakhir 31 Desember. Tiga bulan setelah akhir tahun fiskal merupakan batas akhir publikasi laporan keuangan sehingga pasar sudah mempunyai ekspektasi terhadap kinerja perusahaan, dengan asumsi bahwa pada waktu tersebut harga saham telah mencerminkan semua informasi yang tersedia di pasar. Ukuran ini berdasarkan pada penelitian Whelan dan McNamara (2004), Pinasti (2004), dan Kusuma (2006).

Variabel Moderasi

Beban pajak tangguhan timbul akibat perbedaan antara laba akuntansi dan laba fiskal. Perbedaan antara laporan keuangan, standar akuntansi dan fiskal disebabkan dalam penyusunan laporan keuangan, standar akuntansi lebih memberikan keleluasaan bagi manajemen dalam menentukan metode dan taksiran dibandingkan yang diperoleh menurut pajak. Perhitungan tentang beban pajak tangguhan dihitung dari selisih koreksi fiskal dikali dengan tarif.

Teknik Analisis Data Regresi Ganda

Analisis regresi ganda merupakan analisis regresi yang dilakukan antara satu variabel dependen dengan beberapa variabel independen. Regresi ganda ini dilakukan dengan bantuan SPSS 18.0. Model yang digunakan dalam regresi berganda adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned} CP_{i,t} &= \alpha_0 + \beta_1 EPS_{i,t} + \beta_2 BVPS_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \\ CP_{i,t} &= \alpha_1 + \beta_3 EPS_{i,t} + \beta_4 BVPS_{i,t} + \beta_5 \\ &DTE_{i,t} \cdot EPS_{i,t} + \beta_6 DTE_{i,t} \cdot BVPS_{i,t} \\ &+ \varepsilon_{i,t} \end{aligned}$$

Dimana:

$CP_{i,t}$ = *Closing Price* per lembar saham perusahaan i tiga bulan setelah akhirtahun t

$EPS_{i,t}$ = Laba per lembar saham perusahaan i pada akhir tahun t.

$BVPS_{i,t}$ = Nilai buku ekuitas per lembar saham perusahaan i pada akhir tahun t

$DTE_{i,t}$ = *Deferred Tax Expences*

$\alpha_0 - \alpha_1$ = Konstanta
 $\beta_1 - \beta_6$ = Koefisien
 $\varepsilon_{i,t}$ = Variabel pengganggu perusahaan

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk melihat apakah residual yang dihasilkan dalam model regresi berdistribusi normal atau tidak. Dasar pengambilan keputusan adalah:

- (1) Jika $p\text{-value} > 0,05$ maka model regresi menghasilkan nilai residual yang berdistribusi normal.
- (2) Jika $p\text{-value} \leq 0,05$ maka model regresi tidak menghasilkan nilai residual yang berdistribusi normal.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antar kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (Ghozali, 2006: 99).

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen (Ghozali, 2006: 95). Uji multikolinearitas ini dapat dilihat menggunakan besaran VIF (*Variance Inflation Factor*) dan *Tolerance* pada tabel *Coefficient*. Dasar pengambilan keputusan adalah.

- (1) Jika nilai *tolerance* $> 0,10$ atau $VIF < 10$ maka tidak terdapat multikolinearitas.
- (2) Jika nilai *tolerance* $\leq 0,10$ atau $VIF \geq 10$ maka terdapat multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas menurut Imam Ghozali (2006: 125), bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians

dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain.

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi digunakan untuk menunjukkan seberapa besar variasi variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen. Kegunaan koefisien determinasi adalah sebagai ukuran ketepatan atau kecocokan garis regresi yang dibentuk dari hasil pendugaan terhadap sekelompok data hasil observasi.

Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji F menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat (Ghozali 2006: 88). Hipotesis statistik adalah:

$$H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \dots = \beta_i = 0$$

$$H_a : \text{paling sedikit ada satu } \beta_i \neq 0$$

Uji Signifikan Parameter Individual (Uji t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali 2006: 88). Hasil dianalisis dengan cara sebagai berikut.

- a. Jika $sig. > \alpha$ (0,05) maka tidak tolak H_0 , yang berarti variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- b. Jika $sig. \leq \alpha$ (0,05) maka tolak H_0 , yang berarti variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian Analisis Deskriptif

Setelah seluruh variabel independen dan variabel dependen lolos asumsi klasik dengan 402 sebagai perusahaan sampel, maka data dianalisa dengan

deskriptif statistik pada tabel di bawah:

Tabel 2.
Deskriptif Statistik

	Descriptive Statistics				
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Closing Price	402	1.000	980.000	174.23966	221.367040
EPS	402	.000	99600.000	10406.92289	1.948025E4
BVPS	402	-5166667.000	2.604E7	3.10346E5	1.965001E6
DTE	402	-3.90	.65	-.0127	.20316
EPS.DTE	402	-537.64	283.61	-4.3288	49.36416
BVPS.DTE	402	-523.37	1749.30	.4366	94.97602
Valid N (listwise)	402				

Sumber: data primer di olah

Secara keseluruhan perusahaan yang menjadi sampel sebanyak 402 perusahaan di mana rata-rata terendah adalah interaksi antara EPS dan DTE sebesar -4.3288 dan rata-rata tertinggi adalah BVPS yaitu 310345.93035 berarti pengaruh *closing price* atas nilai buku laba perusahaan pada

perusahaan sample memiliki rata-rata yang cukup besar.

Analisis dan Pembahasan

Analisis Relevansi Nilai Laba dan Buku Ekuitas

Untuk menganalisis relevansi nilai laba dan buku etitas, dapat di lihat tabel di bawah ini:

Tabel 3.

Value Relevance dengan EPS dan BVPS untuk tahun 2008 sampai dengan 2010

Keterangan	2008		2009		2010	
	Coefisien	T Sig	Coefisien	T Sig	Coefisien	T Sig
Constant	1223.483	0.004	1742.976	0.003	2826.822	0.203
EPS	2.538	0.000	1.1.648	0.000	9.092	0.000
BVPS	0.230	0.119	0.515	0.000	0.308	0.021
	R2 = 0.624		R2= 0.902		R2 = 0.344	

Sumber: Data primer yang diolah

Pada tabel 3. Memberikan gambaran bahwa value relevance yang di proksikan dengan *closing price* memiliki hubungan dengan EPS dan BVPS sepanjang tahun 2008 sampai dengan 2010 terlihat pada coefisien kedua variabel independen tersebut namun memiliki tingkat signifikansi < dari 0.05 secara konstan pada variabel EPS, namun ketiga variabel selama

tahun 2008-2010 menunjukkan kecenderungan mememperkuat relevansi nilai.

Analisis Moderasi *Deferred Tax Expense* terhadap Relevansi Nilai

Untuk menganalisis moderasi *deferred tax expense* terhadap relevansi nilai, dapat di lihat table di bawah ini:

Tabel 4.

Value Relevance dengan EPS, BVPS, dan DTE untuk tahun 2008, 2009 dan 2010

Keterangan	2008		2009		2010	
	Coef	T Sig	Coef	T Sig	Coef	T Sig
Constant	1284.718	0.002	1609.135	0.004	3537.174	0.120
EPS	2.263	0.000	1.268	0.000	4.590	0.206
BVPS	0.280	0.108	0.574	0.000	0.472	0.005
EPS.DTE	112.375	0.002	-48.803	0.000	-106.452	0.100
BVPS . DTE	-19.256	0.005	1151.752	0.677	550.818	0.923
	F hit = 48.105		F hit = 274.627		F hit = 14.293	
	F sig = 0.000		F sig = 0.000		F sig = 0.000	
	Adj R ² = 0.639		Adj R ² = 0.911		Adj R ² = 0.333	

Sumber: Data primer diolah

Sesuai tabel 4 bahwa selama tiga tahun berturut-turut ternyata tidak ada variabel independen yang tetap berhubungan negatif dengan value relevance dapat di lihat dengan nilai coefisien masing-masing variabel pertahunnya menunjukkan koefisien yang negatif berubah pada variabel EPS, DTE dan BVPS. DTE di mana untuk EPS.DTE di tahun 2008 memiliki hubungan positif namun dua tahun setelahnya memiliki hubungan yang negatif dengan value relevance sebaliknya untuk variabel BVPS.DTE di tahun 2008 memiliki hubungan yang positif namun dua tahun setelahnya memiliki hubungan yang positif dengan value relevance, namun untuk variabel EPS, DTE dan BVPS selama tiga tahun selalu mempunyai hubungan yang positif terhadap value relevance. Pada kolom uji signifikansi secara parsial untuk masing-masing variabel independen terhadap value relevance sangat bervariasi setiap tahunnya namun tidak ada yang konstan selama tiga tahun berturut-turut yang memiliki nilai sig < 0.05. namun secara simultan F sig selama tiga tahun tetap berpengaruh signifikan, untuk hasil R² tertinggi di tahun 2009 sebesar 0.911 sedangkan R² terendah di tahun 2010 sebesar 0.333.

Pembahasan

Hipotesis 1 Bahwa laba memiliki hubungan positif terhadap harga saham, dari hasil penelitian ini ternyata hanya laba yang memiliki pengaruh positif terhadap harga saham selama tiga tahun pengamatan untuk 402 sampel perusahaan industri manufaktur dengan Sig 0.000. Hasil ini menunjukkan bahwa informasi laba perusahaan yang paling direspon oleh investor selama tahun 2008 - 2010 sehingga mengakibatkan meningkatnya harga saham. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Penelitian Whelan dan McNamara (2004), Hadri Kusuma (2006), Indra dan Fazli Syam BZ (2006), dan Rahman dan Oktaviana (2010) juga menemukan bahwa informasi laba

berhubungan positif terhadap harga saham.

Hipotesis 2 bahwa nilai buku ekuitas berpengaruh positif terhadap harga saham, pada hasil penelitian ini menolak hipotesis yang diajukan diawal karena nilai ekuitas pada 402 sample perusahaan industri manufaktur selama tahun 2008-2010 ternyata tidak bisa memberikan respon positif terhadap harga saham ini ditunjukkan dengan nilai Sig 0.745. Hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian dari Penelitian Whelan dan McNamara (2004), Kusuma (2006), Indra dan Syam BZ (2006), dan Rahman dan Oktaviana (2010) menemukan bahwa nilai buku ekuitas berhubungan positif terhadap harga saham. Ini dimungkinkan bahwa aktiva bersih yang dimiliki investor dengan mereka memiliki saham biasa perusahaan manufaktur selama di tahun 2008-2010 tidak membuat harga saham perusahaan meningkat karena pada periode ini terjadi ketidakstabilan perekonomian global sehingga dengan aktiva bersih yang dimiliki investor tidak digunakan untuk aksi pembelian saham dimungkinkan mereka menggunakan aktiva bersihnya untuk berjaga-jaga mengantisipasi kondisi perekonomian membaik atau mereka memilih untuk berinvestasi di bidang lain selain penanaman modal dalam bentuk saham, seperti membeli asset tetap yang harganya lebih stabil dalam kondisi perekonomian yang tidak menentu seperti aset tanah dan bangunan atau logam mulia.

Hipotesis 3 *Deferred tax expense* memperlemah pengaruh positif laba terhadap harga saham. Pada hasil penelitian ini dapat di lihat pada tabel 4, bahwa selama periode pengamatan tahun 2008-2010 koefisien antara EPS.DTE setelah tahun 2008 menunjukkan nilai negatif artinya DTE memperlemah pengaruh positif laba terhadap harga saham dan untuk tingkat signifikan hanya di tahun 2010 yang menunjukkan Sig > 0.05 sedangkan di tahun 2008 dan 2009 nilai Sig < 0.05.

Hipotesis 4 *Deferred tax expense* memperlemah pengaruh positif nilai buku ekuitas terhadap harga saham. Pada tabel 4 terlihat koefisien nilai buku ekuitas terhadap harga saham dan deferred tax menunjukkan pada tahun pertama pengamatan yaitu tahun 2008 menunjukkan hasil dengan koefisien negatif namun dua tahun setelah 2008 yaitu 2009 dan 2010 menunjukkan koefisien positif, untuk Signifikan di tahun pertama menunjukkan $\text{sig } 0.005 < 0.05$ sedangkan dua tahun setelahnya bernilai $\text{Sig } > 0.05$. Makna dari koefisien dan signifikan seperti di tabel 4 adalah DTE memperkuat pengaruh terhadap nilai buku ekuitas dengan pengaruh yang negatif dengan harga saham. pandangan investor, *deferred tax expense* ini merupakan proksi tindakan manajemen dalam mengelola laba yang dipandang lebih efektif daripada membedakan antara discretionary dan non discretionary accrual. Dikatakan bahwa makin besar *deferred tax expense*, makin melemahkan relevansi nilai laba. Besarnya *deferred tax expense* menurunkan belief investor dalam memahami relevansi nilai laba.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ke empat hipotesis yang diajukan ternyata mempunyai hasil sesuai dengan hipotesis yang diajukan bahwa DTE memperlemah pengaruhnya terhadap relevansi laba terlihat di tahun 2008 negatif namun di tahun 2009 dan 2010 koefisien menunjukkan kecenderungan memperkuat, sehingga DTE semakin besar maka ada praktik memenej laba yang dilakukan oleh para agen sehingga investor mengurangi kepercayaannya terhadap perusahaan dalam sample pengamatan. Sedangkan BVPS memperlemah relevansi nilai.

Saran

Untuk penelitian selanjutnya dapat memperpanjang periode pengamatan.

Peluang lainnya adalah proksi DTE menggunakan *Book Tax Differences* (BTD) .

DAFTAR PUSTAKA

- Anggono, Alexander dan Baridwan, Zaki. 2003. *Pengaruh Kebijakan Pembagian Dividen, Kualitas Akrua, dan Ukuran Perusahaan pada Relevansi Nilai Dividen, Nilai Buku, dan Laba*, Simposium Nasional Akuntansi VI, 393-403.
- Arie Rahayu Hariani dan Nashih, Mohammad. 2006. *Value Relevance Laporan Keuangan di Indonesia dan Kaitannya dengan Beban Iklan dan Promosi*, Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang. 1-24.
- Aulia F. Rahman dan Oktaviana, Ulfi K. 2010. *Masalah Keagenan Aliran Kas Bebas, Manajemen Laba dan Relevansi Nilai Informasi Akuntansi*, Simposium Nasional Akuntansi XIII, 1-25.
- Ball, R. Dan P. Brown. 1968. *An Empirical Evaluation of Accounting Numbers*. Journal of Accounting research 6 (Autumn). 159-178.
- Barth, Mary E., William H. Beaver, dan Wayne R. Landsman 2001. *The Relevance of the Value Relevance Literature for Financial Accounting Standart Setting: Another View*. Journal of Accounting and Economics. 31, 1-41.
- Burgstahler, David C., dan Ilia D. Dichev. 1997. *Earnings, Adaption, and Equity Value*. The Accounting Review 72, 187-215.
- Collins, Daniel W., Morton Pincus, dan Hong Xie. 1999. *Equity Valuation and Negative Earnings: The role of Book Value of Equity*, The Accounting Review Vol. 74 No. 1, 29-61.
- Cooper, Donald R., dan Pamela S. Schinder. 2008. *Bussiness Research Methods*, Edisi 10, Boston : McGraw-Hill.
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*,

- Semarang : Badan Penerbitan Universitas Diponegoro.
- Holthausen, R. W. Dan Ross L. Watts. 2001. *The relevance of the value-relevance literature for financial accounting standart setting*. Journal of Accounting and Economics, 31, 3-75.
- Jogiyanto H. M. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi 3, Yogyakarta: BPFE.
- Kieso, Donald E., Jerry J. Weygandt, dan Terry D. Warfield. 2011. *Financial Accounting*, IFRS Edition, New York : John Willey & Sons. Inc.
- Kiswanto, Prabowo Yud Jayanto. 2009. *Deferred Tax Expenses and Accruals Dalam Memprediksi Earings Management*, Simposium Nasional Perpajakan 2.
- Kusuma, Hadri. 2006. *Dampak Manajemen Laba terhadap Relevansi Informasi Akuntansi: Bukti Empiris dari Indonesia*, Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol.8 No. 1, 1-12.
- Linda dan Fazli Syam BZ. 2005. *Hubungan Laba Akuntansi, Nilai Buku, dan Total Arus Kas dengan Market Value: Studi Akuntansi Relevansi Nilai*, Jurnal Riset Akuntansi Indonesia Vol. 8, No. 3, 286-306.
- Margani Pinasti. 2004. *Faktor-Faktor yang Menjelaskan Variasi Relevansi-Nilai Informasi Akuntansi: Pengujian Hipotesis Informasi Alternatif*, Simposium Nasional Akuntansi VII, 738-753.
- Mayang Sari, Sekar. 2004. *Analisa terhadap Relevansi Nilai (Value-Relevance) Laba, Arus Kas, dan Nilai Buku Ekuitas : Analisa diseputar Periode Krisis Keuangan 1995-1998*, Simposium Nasional Akuntansi 7, 862-882.
- Ohlson, James A. 1995. *Earnings, Book Values, and Dividends in Equity Valuation*. Contemporary Accounting Research, Spring Vol. 11 Np. 2, 661-687.
- Riahi, Ahmed dan Belkaoui. 2004. *Accounting Theory*, 5th Edition, USA. Thomson Learning.
- Saharim, Ricky Adiputra. 2011. *Relevansi Nilai Laba dan Buku Ekuitas dengan Dimoderasi oleh Manajemen Laba pada Perusahaan Mamufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2008*. Skripsi IBII.
- Suwardjono. 2008. *Teori Akuntansi : Perekayasa Pelaporan Keuangan*, Edisi 3, Yogyakarta : BPFE.
- Whelan, C. dan Ray McNamara. 2004. *The Impact of Earnings Management on the Value-relevance of Financial Statement Information*. SSRN Working Paper.